

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMICKÁ V PRAZE

Fakulta managementu

DIPLOMOVÁ PRÁCE

2012

Bc. Veronika Strebel'ová

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMICKÁ V PRAZE

Fakulta managementu

Katedra managementu podnikatelské sféry



**Finanční plánování a finanční analýza
společnosti s ručením omezeným**

Diplomová práce

Autor: Bc. Veronika Strebel'ová

Vedoucí práce: Ing. Jana Pevná, Ph.D.

Jindřichův Hradec 2012

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že diplomovou práci na téma
„Finanční plánování a finanční analýza společnosti s ručením omezeným“
jsem vypracoval(a) samostatně a veškerou použitou literaturu a další prameny
jsem řádně označil(a) a uvedl(a) v příloženém seznamu.

V Jindřichově Hradci dne 29. června 2012

.....
Podpis

PODĚKOVÁNÍ

Chtěla bych poděkovat vedoucí práce Ing. Janě Pevné, Ph.D. za odborné vedení práce, cenné rady a konzultace, které mi během zpracování diplomové práce poskytovala.

ANOTACE

Sestavení finančního plánu na rok 2012 a provedení finanční analýzy společnosti s ručením omezeným. V rámci tvorby finančního plánu vypracování tří variant plánu, a to realistické, pesimistické a optimistické. Následně využití metod finanční analýzy, konkrétně analýzy absolutních a poměrových ukazatelů a přesnější analýzy rentability vlastního kapitálu pomocí logaritmického rozkladu. Na závěr porovnání jednotlivých variant plánu se skutečností ke dni 31. května 2012.

KLÍČOVÁ SLOVA

Finanční plánování, krátkodobý finanční plán, finanční analýza, analýza absolutních ukazatelů, analýza poměrových ukazatelů, horizontální analýza, vertikální analýza, logaritmický rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE).

ANNOTATION

Composition of financial plan for year 2012 and executing financial analysis of limited liability company. In composition of financial plan were used three variant — an optimistic, a realistic and a pesimistic. Used methods of financial analysis were analysis of absolute indicators and financial ratios, including logarithmical decomposition of Return on Equity. Comparing each of those variants with reality valid on May 31, 2012.

KEY WORDS

Financial planning, short-term financial plan, financial analysis, analysis of absolute indicators, analysis of financial ratios, horizontal analysis, vertical analysis, logarithmical decomposition of Return on Equity.

OBSAH

ÚVOD.....	8
1 PLÁNOVÁNÍ.....	10
1.1 Fáze plánovacího procesu	11
1.2 Plánování dle časového hlediska	12
2 FINANČNÍ PLÁNOVÁNÍ	14
2.1 Zásady finančního plánování.....	14
2.2 Postup finančního plánování	15
2.3 Metody finančního plánování.....	16
2.4 Dělení finančního plánování	17
2.4.1 Dlouhodobé finanční plánování.....	17
2.4.2 Krátkodobé finanční plánování	17
2.5 Kontrola plnění finančního plánu	19
3 FINANČNÍ ANALÝZA.....	20
3.1 Zdroje informací pro finanční analýzu	20
3.2 Metody a ukazatele finanční analýzy.....	21
3.3 Analýza absolutních ukazatelů.....	21
3.3.1 Horizontální analýza.....	21
3.3.2 Vertikální analýza.....	22
3.4 Analýza poměrových ukazatelů	22
3.4.1 Ukazatele rentability	23
3.4.2 Ukazatele likvidity.....	26
3.4.3 Ukazatele zadluženosti	28
3.5 Analýza soustav ukazatelů.....	29
3.5.1 Rozklad ukazatelů rentability	30
3.5.2 Logaritmický rozklad	31
3.6 Kritika ukazatelů finanční analýzy.....	33

4	CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI S RUČENÍM OMEZENÝM.....	35
4.1	Charakteristika společnosti	35
4.2	Zhodnocení finanční situace společnosti.....	36
4.2.1	Horizontální analýza rozvahy	36
4.2.2	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	39
4.2.3	Vertikální analýza rozvahy	41
4.2.4	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	43
5	FINANČNÍ PLÁNOVÁNÍ SPOLEČNOSTI.....	45
5.1	Plánový výkaz zisku a ztráty	45
5.2	Plán peněžních toků.....	50
5.3	Plánová rozvaha.....	53
6	FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI	58
6.1	Finanční analýza vybraných ukazatelů finančního plánu	58
6.1.1	Ukazatele zisku	58
6.1.2	Ukazatele rentability	60
6.1.3	Ukazatele likvidity.....	61
6.1.4	Ukazatele zadluženosti	62
6.2	Logaritmický rozklad ROE	64
7	KONTROLA PLNĚNÍ FINANČNÍHO PLÁNU	66
7.1	Porovnání výnosů	66
7.2	Porovnání nákladů	67
7.3	Porovnání provozních výsledků hospodaření	68
	ZÁVĚR	70
	LITERATURA.....	73

ÚVOD

V současné době by měly společnosti klást důraz především na přání a potřeby zákazníků, hledat efektivní výrobní procesy, které by byly zároveň šetrné i k životnímu prostředí. Především by měly ale uspokojit všechny, kteří jsou s ekonomickým subjektem nějak spjati.

Aby společnost „přežila“ každodenní boj s konkurencí, je potřeba, aby neustále hodnotila svoji výkonnost a následně ji porovnávala s podobně zaměřenými podniky. Z tohoto důvodu společnosti využívají různé hodnotící analýzy, aby posoudily svoji finanční situaci. Zabývají se nejen současnou situací, vývojem v minulosti, ale zejména tím, co podnik teprve čeká.

Pro hodnocení společnosti, zda efektivně využívá svůj kapitál, zda je schopna vytvářet zisk, splácet své závazky apod., bývá prováděna finanční analýza. Na základě provedených analýz společnosti jsou pak sestavovány dlouhodobé a krátkodobé finanční plány.

Cílem diplomové práce je sestavit finanční plán na rok 2012 a provést finanční analýzu vybrané společnosti. Co se týče finančního plánu, budou sestaveny tři varianty, a to realistická, pesimistická a optimistická. Na základě získaných hodnot bude provedena finanční analýza, konkrétně analýza absolutních a poměrových ukazatelů, a také důkladnější analýza rentability vlastního kapitálu pomocí logaritmického rozkladu. Na závěr budou jednotlivé varianty plánu porovnány se skutečností ke dni 31. května 2012.

Pro aplikační část diplomové práce jsem si vybrala společnost s ručením omezeným, která je na trhu teprve krátce, proto nelze provést analýzu v delší časové řadě, která by měla větší vypovídací schopnost. Zaměřím se tedy na *finanční plánování* a sestavený plán využiji k provedení *finanční analýzy*.

Práce je rozdělena do sedmi kapitol, přičemž první tři kapitoly jsou zaměřeny na teoretické poznatky z oblasti finančního plánování a finančních analýz. První kapitola se týká *plánování* obecně, jsou v ní popsány fáze plánovacího procesu a plánování strategické, taktické a operativní.

V kapitole druhé týkající se *finančního plánování* jsou definovány jeho zásady, postup a metody. Je v ní také pojednáno o dělení finančního plánování z časového hlediska na dlouhodobé a krátkodobé.

Třetí kapitola je věnována *finanční analýze*, zdrojům vstupních dat a metodám finanční analýzy, do nichž se řadí analýza absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů a analýza soustav ukazatelů.

Čtvrtá kapitola je věnována *charakteristice společnosti* a zhodnocení jejího dosavadního vývoje za roky 2010 až 2011. Finanční situace je prozkoumána pomocí horizontální a vertikální analýzy účetních výkazů (rozvahy a výkazu zisku a ztráty).

Další kapitola obsahuje již zmíněné sestavení tří variant *finančního plánu* na rok 2012, výstupy finančního plánu jsou plánový výkaz zisku a ztráty, plán peněžních toků a plánová rozvaha.

Následuje *finanční analýza*, která porovnává vývoj společnosti za roky 2010 až 2012. K provedení analýzy je použita analýza poměrových ukazatelů, a to rentability, likvidity a zadluženosti. Ukazatel rentability vlastního kapitálu je dále podrobněji zkoumán pomocí logaritmického rozkladu.

Poslední kapitola představuje *kontrolu plnění* všech tří variant sestaveného finančního plánu a skutečnosti ke konci května 2012.

1 PLÁNOVÁNÍ

Ten, kdo chce v dnešní době řídit společnost, by se měl ze všeho nejdříve zajímat o *management*, který je základem fungování každé organizace. Definice je podle Donnellyho a kol. (1997, s. 24) je následující: „*Management lze chápat jako proces koordinování činností skupiny pracovníků, realizovaný jednotlivcem nebo skupinou lidí za účelem dosažení určitých výsledků, které nelze dosáhnout individuální prací*“.

Lze také říci, že *management* je souhrnným názvem řídicích aktivit v následujících oblastech (Grünwald, Holečková, 2007):

- *vedení*, což značí ovlivnění lidí, aby dosáhli cílů stanovených organizací,
- *organizování*, kdy je potřeba definovat úkoly, resp. aktivity, zároveň stanovit odpovědnost a pravomoc jednotlivých pracovníků,
- *plánování*, tj. definování cílů, jakých chce společnost dosáhnout, a současně i činností, kterými jich dosáhne,
- *zabezpečování lidských zdrojů*, to znamená výběr a obsazování pracovních pozic, ale i zaškolování a vzdělávání pracovníků,
- *kontrolování*, tedy hodnocení a zasahování do aktivit předchozích oblastí.

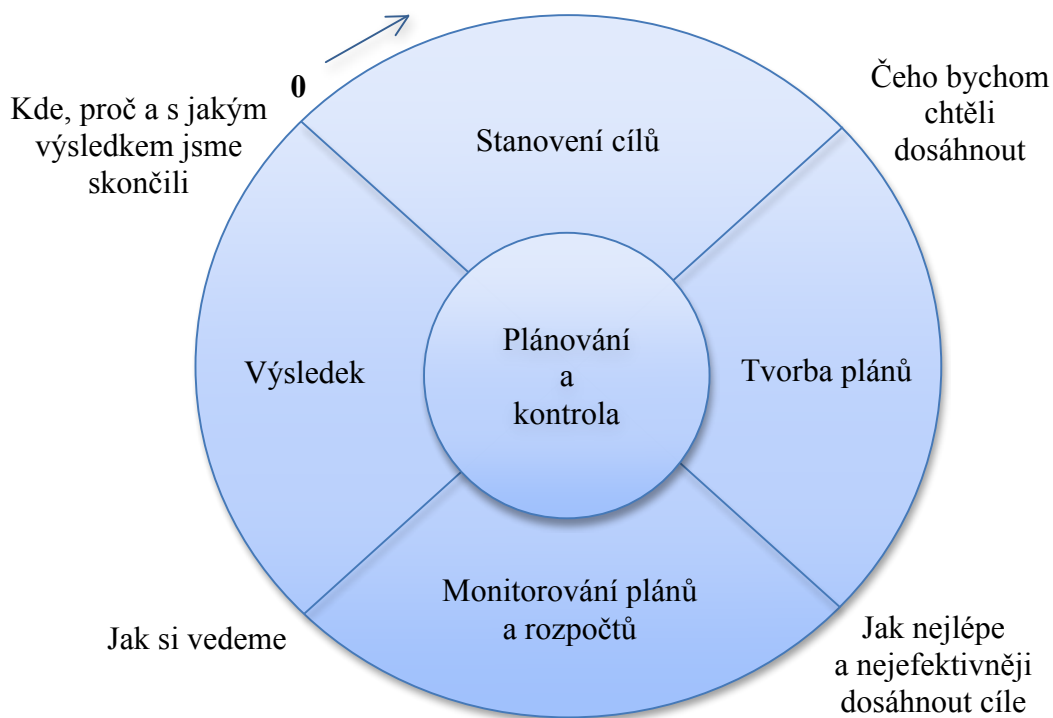
Jae Kun Shim a kol. považují jako klíčovou funkci podnikání *předpověď* (anglický výraz *forecasting*). Podstatné je předpovědět produkci, pracovní sílu, tržby, náklady a především rozpočet. Na základě předpovědi lze započít s plánováním. (Shim a Siegel, 1988).

Rozlišujeme pojmy *plánování* a *prognóza*. Oblast plánování pomáhá nastínit budoucnost společnosti pomocí historických dat, řeší interní záležitosti. Proti tomu prognóza zahrnuje externí podmínky podnikání. Plán pro velké společnosti znamená podstatný nástroj sloužící ke správné komunikaci a koordinaci. (Grünwald, Holečková, 2007).

Pojem plánování lze vysvětlit několika způsoby. Např. podle autorky Žůrkové (2007) by mělo popisovat možné budoucí stavy, abychom předešli nečekaným situacím a změnám. Plánováním je dle manželů Vodáčkových proces definování podnikových cílů a postupů, jak jich dosáhnout. Vychází z analýzy výchozí situace a slouží například k odhadu příležitostí plánovaného rozvoje, stanovení scénáře a sledu realizace konkrétního plánu (Vodáček, Vodáčková, 2006).

1.1 Fáze plánovacího procesu

Proces plánování má několik fází, není však stanoveno, kolik jich musí být. Pro ukázkou lze využít následující schéma.



Obr. 1: Jednotlivé fáze plánovacího procesu (zdroj: Žůrková, 2007, s. 12)

Jak uvádí Žůrková (2007), každé plánování je závislé na primární analýze, tedy přípravné fázi. Poté se pokračuje od nuly (obr. 1) ve směru hodinových ručiček. Znamená to, že následují fáze stanovení cílů, tvorba plánů, monitorování plánů a rozpočtů a na závěr výsledek. Jednotlivé fáze se mohou různě prolínat, je však důležité provádět neustále kontrolu, aby se předešlo případným problémům. Výstupem plánovacího procesu je plán, což je obvykle dokument, který obsahuje veškeré potřebné aktivity k dosažení stanovených cílů.

1.2 Plánování dle časového hlediska

Podle časového hlediska lze plánování rozdělit na krátkodobé, střednědobé a dlouhodobé. V krátkodobém (angl. výraz *operational short-term planning*) se uvažuje do jednoho roku, střednědobém (angl. výraz *tactical planning*) od jednoho do pěti let a dlouhodobé plánování (angl. výraz *strategic planning*) slouží na pět let a více (Petřík, 2009). Jinými slovy z pohledu managementu se plánování dělí na tři úrovně, od základní až po vrcholovou, viz následující schéma (Žůrková, 2007).



Obr. 2: Základní úrovně plánů (zdroj: Žůrková, 2007, s. 21)

Podle Žůrkové (2007) základem plánování je *operativní plán*, který je potřebné sestavovat ve všech odděleních společnosti, jelikož slouží k detailnímu popisu každodenních procesů. *Manažerský (taktický) plán* napomáhá strategickému plánu, aby byly dosaženy stanovené cíle. Vrcholem je *strategický plán*, jenž zkoumá globální otázky společnosti.

V tabulce č. 1 jsou porovnány odlišnosti jednotlivých úrovní plánů. Jsou v ní zkoumány tyto faktory — časový horizont, obsah, míra nejistoty, detailní úroveň, hlavní důraz, použité plánovací metody a možnost vyhodnocení či změny plánů.

Tab. 1: Odlišnosti mezi jednotlivými úrovněmi plánů

	Operativní plán	Taktický plán	Strategický plán
Časový horizont	Krátkodobé (denní, týdenní, měsíční a čtvrtletní)	Obvykle do 1 roku	Dlouhodobější (obvykle 1 rok a více)
Hlavní důraz	Plánování denních podnikových operací	Naplánování, jak strategii implementovat v praxi	Ujasnit si a naplánovat budoucí rozhodnutí
Nejistota	Nízká	Střední	Velmi vysoká
Rozpracovanost (detailnost)	Velmi detailní	Více detailní	Pouze globální otázky
Šířka obsahu	Velmi specifická	Zaměření na detailnější plánování dané strategie	Velmi široká
Plánovací metody	Vysoce strukturované (mnohdy speciální SW)	Více strukturované	Většinou nestrukturované
Možnost vyhodnocení a změny plánů	Snadněji vyhodnotitelné a opravitelné	Po uvedení strategie do praxe	Poměrně složité a nesnadno opravitelné

Zdroj: Žůrková, 2007, s. 22.

2 FINANČNÍ PLÁNOVÁNÍ

Finanční plánování je podle autorů Grünwalda a Holečkové (2007, s. 241) „*formalizované rozhodování o způsobu financování (získávání kapitálu), o vkládání finančních prostředků do výnosového majetku, a o peněžním hospodaření*“. Navazuje na skutečnou finanční situaci a na vytvořené výsledky hospodaření. Není stanoveno, jaké základní náležitosti by finanční plánování mělo obsahovat.

Podle literatury (Synek a kol., 2011) hlavním *úkolem* finančního plánování je zabezpečit naplnění cílů podniku a také udržovat nebo vylepšit jeho finanční zdraví. Cíle podniku mohou být dlouhodobé (investiční, či strategické) nebo krátkodobé (do jednoho roku). Dlouhodobými cíli se zabývají při tvorbě dlouhodobých, resp. strategických finančních plánů, a krátkodobými při sestavování krátkodobých finančních plánů, např. denních, měsíčních, čtvrtletních, či ročních.

Finanční plánování slouží k udržení finanční rovnováhy společnosti, tedy souladu mezi finančními zdroji a potřebami, resp. příjmy a výdaji. A to z toho důvodu, že v průběhu roku dochází ve zdrojích i potřebách k výrazným výkyvům. *Obsahem* finančního plánování je predikce:

- *aktiv a pasiv* (rozvahy),
- *výnosů, nákladů a hospodářského výsledku* (výkazu zisku a ztráty, výsledovky),
- *peněžních příjmů a výdajů* (výkazu cash flow).

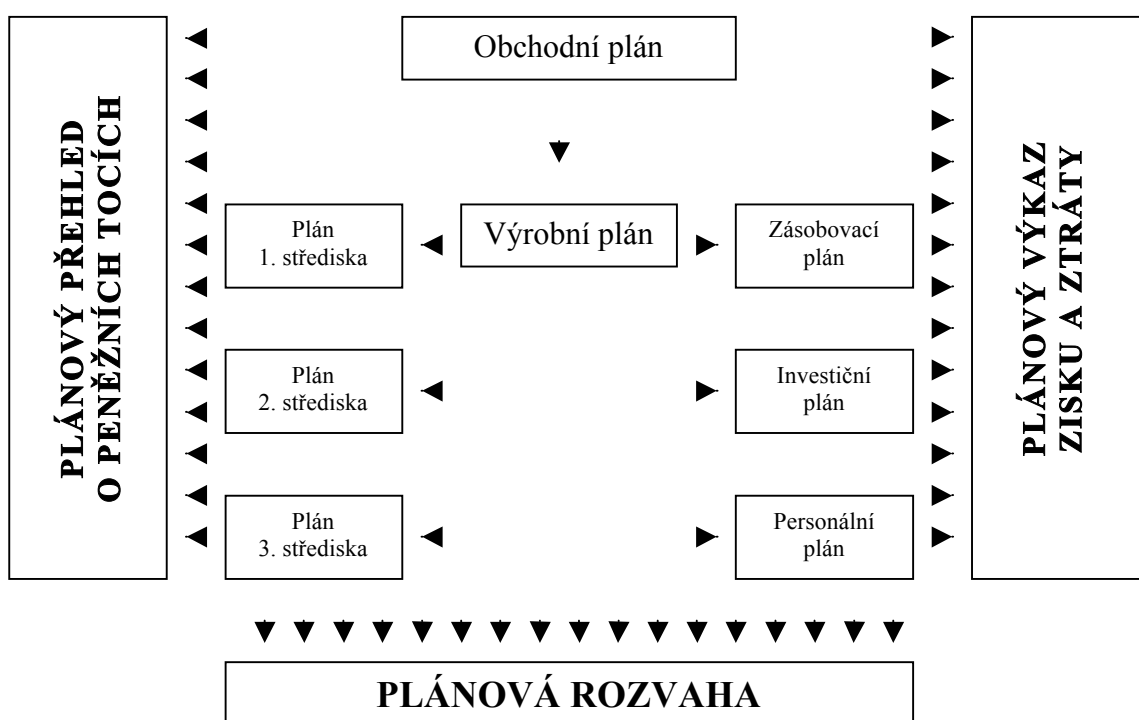
2.1 Zásady finančního plánování

Pro finanční plánování se klíčová data získávají především z účetnictví a finanční analýzy. Při jeho sestavování je důležité, aby byly respektovány *zásady* finančního plánování. Řadíme do nich (Hrdý, Strouhal, 2010):

- *úplnost*, to znamená obsažení veškerých činností a faktorů finančního plánování,
- *periodičnost*, tj. tvorba plánů v pravidelných intervalech,
- *přehlednost*, ta umožní snadnou orientaci těm, kteří s plánem pracují, mění jej, kontrolují apod.,
- *systematičnost*, primárnímu cíli by měly podléhat další cíle,

- *pružnost*, spočívá v tom, že může dojít k aktualizaci plánů v průběhu plánované doby,
- *klouzavost*, předpokládá se, že nový finanční plán bude alespoň částečně překrývat plánovací období toho předchozího.

Při tvorbě finančního plánu je též podstatné dodržení *prostorové* a *časové koordinace*. Prostorová koordinace znamená, že jednotlivé ekonomické plány daného podniku spolu musí souviset (viz obr. 3). Časová koordinace spočívá ve sladění dlouhodobého a krátkodobého finančního plánování. (Marek a kol., 2006).



Obr. 3: Prostorová koordinace plánů (zdroj: Marek a kol., 2006, s. 497)

2.2 Postup finančního plánování

Každý manažer by se měl při finančním plánování řídit obecným postupem, jenž obsahuje pět následujících kroků (Marek a kol., 2006):

- Ze všeho nejdříve je potřeba stanovit *metodu plánování* (viz podkapitola 2.3), *časový horizont* (viz podkapitola 2.4) a *délku plánovaného období* (měsíc, čtvrtletí, rok apod.).

- Další v pořadí je *sběr dat* z vybraných zdrojů, jakými jsou např. účetnictví, ekonomické plány, prognózy.
- Ze získaných dat se provede *finanční analýza* (viz kapitola 3), pomocí ní mohou zjistit, jak si společnost vedla v předchozích letech. Díky analýze lze najít silné i slabé stránky podniku.
- Po provedení analýzy je na řadě *sestavení finančního plánu*.
- Na závěr zbývá *kontrola plnění vytvořeného plánu* (viz podkapitola 2.5).

2.3 Metody finančního plánování

Při finančním plánování bývá využito několik metod, u nichž se autoři poněkud liší. Autoři Grünwald a Holečková (2007), Marek a kol. (2006), Hrdý a Strouhal (2010) a také Nývltová a Marinič (2010) se shodují na metodách kauzálních a statistických, přičemž Marek, Hrdý a Strouhal udávají ještě třetí metodu, a to intuitivní. Zatímco Nývltová a Marinič popisují metody celkem čtyři, ke zmíněným dvěma přidávají metody ekonometrické a simulační.

Vysvětlení obsahu výše uvedených metod:

- *kauzální metody*, při jejich použití se volí veličiny, které jsou základnou pro odvození vývoje podniku, mezi nejznámější patří metoda procentního podílu z tržeb (důležitý je růst tržeb a ostatní parametry odvíjí pomocí poměru k tržbám) a metoda úměrnosti podle vývoje tržeb (závislé proměnné se vyvíjejí podle vývoje tržeb),
- *statistické metody*, neboli regresní, vychází z dat minulého vývoje, poznatky se promítají do budoucích cílů, nevýhodou však je, že se ekonomické veličiny nemusí vyvíjet stejně,
- *intuitivní metody* vycházejí z odhadů a především zkušeností, nevýhodou je určité zkreslení či zjednodušení a opominutí daných vazeb,
- *ekonometrické metody* jsou opřeny o vzájemné působení získaných ekonomických veličin jako statistických hodnot a plánovaných ukazatelů,
- *simulační metody* — na základě mikroekonomického a makroekonomického vývoje jsou tvořeny modelové situace.

Při výběru správné metody záleží na dané společnosti, na její velikosti, zaměření, používané technologii apod. V praxi dochází k jejich prolínání, poněvadž neexistuje pravidlo pro výběr konkrétní metody.

2.4 Dělení finančního plánování

Dle autorů Grünwalda a Holečkové (2007) je základem finančního plánování *dlouhodobý finanční plán*, který je sestavován na období delší než jeden rok. Měl by být promítnut do plánu krátkodobého tvořeného v horizontu do jednoho roku.

2.4.1 Dlouhodobé finanční plánování

Při rozhodování o budoucnosti podniku hraje dlouhodobý finanční plán (angl. výraz *long-term financial plan*) podstatnou roli, sestavuje se převážně na dobu pěti let, je ovšem typická i doba daleko delší.

Fáze dlouhodobého finančního plánování

Jsou definovány tři *základní fáze* (Grünwald, Holečková, 2007):

- nejprve je třeba vymezit finanční politiku (rámcový finanční plán), která zabezpečuje podnikovou strategii,
- dále se hodnotí přijatelnost projektů podle určitých kritérií (především dle rozpočtů),
- na závěr se převedou údaje z rozpočtů do rozsáhlejšího dlouhodobého finančního plánu.

Výstupy dlouhodobého finančního plánu

Jak již bylo uvedeno na začátku druhé kapitoly, výstupy finančního plánu tvoří plánová rozvaha, výkaz zisku a ztráty a přehled cash flow. K výstupům dlouhodobého finančního plánu se dále řadí plánový propočet daně z příjmů a rozdělení hospodářského výsledku.

2.4.2 Krátkodobé finanční plánování

Krátkodobý finanční plán (angl. výraz *short-term financial plan*) navazuje na dlouhodobý tak, že jej konkretizuje a upřesňuje cíle, které v něm byly vymezeny.

Jak uvádí literatura (Grünwald, Holečková, 2007) účelem krátkodobého plánu je zajištění krátkodobé likvidity, kterou je možno vypočítat díky přesnějším plánovým výkazům cash flow. V tomto případě je tedy vhodné podrobnější vyčíslení příjmů a výdajů, jako např. plateb odběratelů, dodavatelům, finančnímu úřadu, zaměstnancům a akcionářům.

Nelze dopředu zaručit, že podnik opravdu dosáhne stanovených cílů. Může tedy dojít k odchýlení od plánu, ať už k lepšímu, nebo horšímu. Platí však přímá úměrnost ve vztahu délky finančního plánu a rizika odchýlení se od plánu. Čím je doba pro tvorbu plánu kratší, tím je riziko odchýlení menší a naopak. Plánovaný stav je však možno kontrolovat s realizací i v průběhu roku, a to pomocí účetních výkazů, a případně jej upravovat.

Model krátkodobého finančního plánu

Model krátkodobého finančního plánu obsahuje (Grünwald, Holečková, 2007):

- *vstupy* (do nich patří již vlastněný dlouhodobý majetek a dlouhodobý kapitál), *přeměnu* (přeměna práce a hmotného vstupu na výrobky a služby) a *výstup* (změnu zachycují plánové výkazy, o nichž bude pojednáno později),
- *vazbu na dlouhodobý plán* (plán pro konkrétní rok je prvním rokem plánu dlouhodobého),
- *proměnné* (veličiny plánu jsou vybírány tak, aby mezi nimi byla určitá vazba),
- *optimalizaci* (např. optimalizace zisku před úroky, zdaněním a odpisy, tedy EBDIT).

Výstupy krátkodobého finančního plánu

Výstupy krátkodobého finančního plánu jsou podobné výstupům dlouhodobého plánu, jedná se o následující prvky:

- *plánovaný výkaz zisku a ztráty*, pro určení předpokládaných nákladů, výnosů a z toho vyplývajícího výsledku hospodaření,
- *plán peněžních toků* (cash flow), který slouží ke stanovení rozpočtu příjmů a výdajů, jenž souvisí s činností společnosti,
- *plánovaná rozvaha*, ta zobrazuje stav majetku a zdrojů financování podniku.

2.5 Kontrola plnění finančního plánu

Finanční kontrola je nejvýznamnějším nástrojem průběžného sledování stanovených cílů a plánů. Slouží ke včasnému zjištění odchýlení se od plánu, proto podnik může na tyto odchylky reagovat úpravou sestaveného plánu. Je možno např. sledovat, jestli skutečné příjmy (výdaje) byly ve stejné výši jako příjmy (výdaje) plánované.

Aby byla finanční kontrola efektivní, je potřeba dodržovat určité zásady, mezi které podle Grünwalda a Holečkové (2007) patří:

- *bezodkladné oznámení odchylek* od plánu,
- *všímání si strategických hodnot*, aby byla neustále naplňována stejná vize či poslání společnosti,
- sledování *budoucího vývoje*, tvorba předpovědí apod.,
- *pružnost* při hodnocení — tato zásada by měla být splněna i u tvorby plánu samotného, to znamená sestavení několika variant plánu (optimistická, pesimistická, varianty v závislosti na objemu prodeje apod.),
- *zajištění srozumitelnosti* pro ostatní, kteří s výsledky kontroly budou dále pracovat,
- *hospodárnost*, aby peníze investované do kontrolních činností byly úměrné přínosům kontroly,
- *naznačení nápravných opatření*,
- *objektivnost* hodnocení.

3 FINANČNÍ ANALÝZA

Definice finanční analýzy podle autorky Růčkové (2008, s. 9) zní následovně: „*Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, které jsou obsaženy především v účetních výkazech.*“ Pomocí této analýzy hodnotíme nejen minulost a současnost podniku, ale i jeho budoucí finanční situaci.

Podle Grünwalda a Holečkové (2007) můžeme očekávat plnohodnotné výsledky od finanční analýzy jen pokud jde o samostatný podnik. Standardní analýza představuje hrubý nástin finanční situace společnosti, ten lze upřesnit pomocí informací z účetní závěrky apod.

Finanční analytik by na základě provedené analýzy měl být schopen posoudit finanční situaci podniku, zda např. podnik vytváří dostačující velikost zisku, správně využívá své kapitálové prostředky a stálá aktiva a zda je schopen splácet své závazky. (Knápková, Pavelková, 2010).

3.1 Zdroje informací pro finanční analýzu

Primárním zdrojem informací pro finanční analýzu je *účetní závěrka*, kterou upravuje zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů. Do účetní závěrky společnosti patří rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow. (Scholleová, 2012).

Účetní závěrka může být řádná, mimořádná a mezitímní. *Řádná* účetní závěrka je vypracována k poslednímu dni daného účetního období, k němuž je potřeba uzavřít všechny účetní knihy, a slouží také k výpočtu daně z příjmů právnických osob. *Mimořádná* účetní závěrka se sestavuje k jakémukoli dni účetního období v případě mimořádné situace, jíž může být např. vstup společnosti do likvidace. *Mezitímní* účetní závěrka se vytváří v průběhu roku, nedochází však k uzavření účetních knih. (Vochozka, 2011).

Dále mohou finanční analýze napomoci údaje z výroční zprávy, informace o odběratelích, dodavatelích, počtu zaměstnanců, o vlastnících, situaci na trhu a také informace statistického charakteru, jež je možno dohledat u Českého statistického úřadu, z odborného tisku apod. (Scholleová, 2012).

3.2 Metody a ukazatele finanční analýzy

K primárním metodám finanční analýzy patří (Růčková, 2008):

- *analýza absolutních ukazatelů*, která hodnotí majetkovou a finanční strukturu v daném roce, nebo ji hodnotí s vybraným obdobím, vychází z údajů účetních výkazů,
- *analýza rozdílových ukazatelů*, jež sledují rozdíly vybraných položek aktiv s položkami pasiv, jedná se např. o ukazatel čistého pracovního kapitálu,
- *analýza poměrových ukazatelů*, ta zjišťuje podíl dvou vybraných položek účetních výkazů,
- *analýza soustav ukazatelů*, ta kombinuje výše zmíněné metody.

Podrobnějšímu popisu jednotlivých metod finanční analýzy, které budou náplní aplikační části, budou věnovány následující podkapitoly.

3.3 Analýza absolutních ukazatelů

Primární částí finanční analýzy je analýza absolutních ukazatelů, které dále členíme na ukazatele stavové a tokové. Stavové ukazatele představují hodnotu dané veličiny k určitému datu, jedná se např. o stav hotovosti, majetku, pohledávek (položek rozvahy). Tokové ukazatele vyjadřují vývoj vybrané položky za určité období, jako jsou náklady, výnosy, hospodářský výsledek (položky výkazu zisku a ztráty). (Grünwald, Holečková, 2007).

V současnosti bývají jako základ finanční analýzy považovány dvě analýzy, jež spadají do analýzy absolutních ukazatelů, jedná se o analýzu horizontální a vertikální.

3.3.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza zkoumá vývoj absolutních ukazatelů v čase, to znamená rozdíly vybraných ukazatelů rozvahy nebo výkazu zisku a ztráty mezi sledovanými roky. Můžeme porovnávat vybrané položky buď po sobě jdoucích letech, nebo za delší časové období.

Můžeme ji provádět dvěma způsoby (Scholleová, 2012):

- rozdílovou metodou hodnotíme rozdíl konkrétní položky účetního výkazu v období n snížené o hodnotu minulého období $(n - 1)$.
- podílovou (relativní) metodou, v případě kdy poměříme hodnotu vybrané položky v běžném období n a pro minulé období $(n - 1)$, výsledkem je index nebo procento.

3.3.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza se zaměřuje na vnitřní strukturu absolutních ukazatelů, poměříme mezi sebou vybrané položky účetních výkazů k celkové hodnotě v rámci vybraného roku. Cílem této analýzy podle Scholleové (2012) je určení podílu:

- majetkových položek na celkových aktivech,
- zdrojů financování (vlastních a cizích) na celkových pasivech,
- položek výkazu zisku a ztráty na tržbách.

3.4 Analýza poměrových ukazatelů

Nejčastěji používanými metodami finanční analýzy je analýza poměrová, která vychází výhradně z položek uvedených v primárních účetních výkazech. Tyto ukazatele se počítají jako poměr vybrané položky, resp. vybraných položek, k jiné položce. (Růčková, 2008).

Poměrové ukazatele se dále člení na ukazatele:

- rentability,
- aktivity,
- likvidity,
- zadluženosti,
- cash flow,
- kapitálového trhu.

3.4.1 Ukazatele rentability

Jedná se o poměrové ukazatele, které sledují výdělečnou schopnost podniku. Zároveň jimi lze měřit schopnost podniku vytvářet nové zdroje nebo jak se z investovaného kapitálu dosahuje zisku. Tyto ukazatele je možno srovnat v čase i mezi konkrétními podniky. Údaje, které jsou pro výpočty potřeba, je možné zjistit z účetnictví.

Bývá využívána celá řada modifikací ukazatelů rentability, v nichž jsou využívány různé kategorie výsledků hospodaření. Proto bude nejprve pojednáno o jednotlivých typech, jež budou současně využity v aplikační části této práce. Existuje několik přístupů, jak ukazatele rentability stanovit. Pro tuto práci byl vybrán ten, který je přizpůsoben podmínkám českých společností a v němž jsou uvažovány hodnoty zisku, které se vyhledávají přímo z výkazu zisku a ztráty. Kategorie zisku budou popsány podle Pavelkové a Knápkové (2005), jedná se např. o čistý zisk a zisk před zdaněním.

Čistý zisk

Čistý zisk (dále jen EAT), anglický výraz *Earnings After Taxes*, je z pohledu vlastníků nejvýznamnější kategorií zisku. Jedná se o zisk po zdanění, tato část je určena k rozdělení. Způsob jeho rozdělení ovlivňuje nejen míru uspokojení vlastníků, ale i vývoj hodnoty podniku. Při výpočtu poměrových ukazatelů rentability bude využita položka výkazu zisku a ztráty „*Výsledek hospodaření za účetní období*“.

Zisk před zdaněním

Zisk před zdaněním (dále jen EBT), anglický výraz *Earnings Before Taxes*, zahrnuje daň z příjmů, a to z běžné i mimořádné činnosti. Tento ukazatel je vhodný pro komparaci výkonnosti podniků z různých zemí, v nichž jsou jiné daňové sazby i postupy. Hodnotu zisku před zdaněním najdeme ve výkazu zisku a ztráty pod stejným názvem.

Zisk před úroky a zdaněním

Pomocí zisku před úroky a zdaněním (dále jen EBIT), anglicky *Earnings Before Interest and Taxes*, se měří provozní výkonnost. Při výpočtech ukazatelů bude jako EBIT používán ukazatel „*Provozní výsledek hospodaření*“.

Zisk před úroky, zdaněním a odpisy

Zisk před úroky, zdaněním a odpisy (dále jen EBDIT), anglicky *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*, je někdy také označován jako EBITDA. Porovnává výkonnost podniků, u kterých nezávisí na způsobu odpisování. V americkém účetnictví se odpisy třídí na tzv. depreciation, to jsou odpisy dlouhodobého hmotného majetku, a tzv. amortization, odpisy dlouhodobého nehmotného majetku.

Výpočet zisku před úroky, zdaněním a odpisy:

$$EBDIT = EBIT + odpisy \quad (3.1)$$

Autoři Nývltová a Marinič (2010) znázornili výše uvedené kategorie zisku pomocí následujícího schématu:

EAT	daň z příjmů z běžné a mimořádné činnosti	
EBT		nákladové úroky
EBIT		odpisy
EBDIT		

Obr. 4: Složení jednotlivých kategorií zisku (zdroj: Nývltová, Marinič, 2010, s. 165)

Nyní přejdeme k jednotlivým ukazatelům rentability. Existuje několik ukazatelů tohoto typu, jedná se o rentabilitu vlastního kapitálu, aktiv, celkového vloženého jmění, celkového investovaného kapitálu, tržeb. Následující odstavce se budou zabývat popisem vybraných ukazatelů rentability, jak je uvádějí Mrkvička a Kolář (2006).

Rentabilita vlastního kapitálu

V praxi nejčastěji využívaným ukazatelem rentability je ukazatel rentability vlastního kapitálu (dále jen ROE), anglicky *Return on Equity*, poměruje zisk po zdanění (EAT) k účetní hodnotě vlastního kapitálu.

Tento ukazatel je zásadní např. pro vlastníky podniku, kteří chtějí zjistit úspěšnost jejich investic. V čitateli výpočtu ROE (vzorec 3.2) je uvažován zisk po zdanění, a to z toho důvodu, že daň z výsledku hospodaření (zisku) nelze brát jako součást výdělků daných vlastníků.

$$ROE = \frac{EAT}{E}, \quad (3.2)$$

kde E vlastní kapitál (Equity).

Rentabilita aktiv

Ukazatel rentability aktiv (dále jen ROA), anglicky *Return on Assets*, poměřuje ziskovost z hodnoty celkových aktiv.

Tento ukazatel je možno použít pro komparaci mezi podniky jednotlivých států, kde jsou odlišné daňové zákony a sazby. A to z toho důvodu, že v případě výpočtu rentability aktiv se uvažuje o zisku před úroky a zdaněním. Dále lze díky tomuto ukazateli zjistit tvorbu zisku s využitím majetku celého podniku bez ohledu na to, zda se čerpalo z vlastních, či cizích zdrojů.

$$ROA = \frac{EBIT}{A}, \quad (3.3)$$

kde A aktiva celkem (Assets).

Rentabilita celkového vloženého jmění

Ukazatel rentability celkového vloženého jmění (dále jen ROI), anglicky *Return on Investment*, poměřuje EBIT po zdanění s celkovými aktivy.

Rentabilita celkového vloženého jmění udává tzv. čistou rentabilitu. Využívá se obdobného výpočtu, jako je vzorec 3.3 jen s tím rozdílem, že v tomto případě se zisk sníží o daňovou povinnost.

$$ROI = \frac{EBIT \times (1-t)}{A}, \quad (3.4)$$

kde t efektivní sazba daně z příjmů.

Efektivní sazba daně z příjmů

V zákoně č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů, jsou vymezeny výnosy, které jsou osvobozeny od daně z příjmů nebo nejsou předmětem daně, a současně i náklady, které jsou daňově uznatelné (resp. neuznatelné, jež nemohou snižovat zdanitelné příjmy). Z tohoto vyplývá, že podíl daně z příjmů a výsledku hospodaření před zdaněním neodpovídá sazbě daně stanovené zákonem. (Kislingerová a kol., 2010).

Efektivní sazbu daně z příjmů (t) zjistíme jako rozdíl jedné a podílu čistého zisku a zisku před zdaněním.

$$t = 1 - \frac{EAT}{EBT} \quad (3.5)$$

3.4.2 Ukazatele likvidity

Často dochází k zaměňování pojmů likvidnost, likvidita a solventnost. *Likvidnost* vyjadřuje vlastnosti majetkových složek (např. dlouhodobý majetek je méně likvidní než zásoby). *Likvidita* je definována jako schopnost společnosti přeměnit aktiva na peněžní prostředky. Z likvidity je možno odvodit *solventnost*, ta vyjadřuje schopnost společnosti platit své závazky v daném okamžiku. (Svoboda a kol., 2006).

Ve společnosti je tedy zapotřebí sledovat, jaké množství peněz má v oběžných aktivech (v zásobách, dlouhodobých a krátkodobých pohledávkách a krátkodobém finančním majetku), poněvadž ta jsou schopna rychlé přeměny na hotovostní peníze. I v případě ukazatelů likvidity se jedná o poměrové ukazatele, k jejichž výpočtům postačují data z účetnictví.

Obvykle se počítají tři základní typy, a to běžná, pohotová a okamžitá likvidita. Výpočty těchto ukazatelů bývají autory popisovány odlišně. Autoři Vochozka (2011), Marinič (2009), Scholleová (2012) a Synek a kol. (2011) se shodují na tom, že ukazatele likvidity obecně poměrují oběžná aktiva a krátkodobá pasiva. Marek a kol. (2006) však udávají, že likvidita by měla obsahovat pouze likvidnější část aktiv, z čehož vyplývá, že ukazatele likvidity obecně poměrují krátkodobá aktiva (krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek) a krátkodobá pasiva. Zaměříme se na druhý, tedy přesnější způsob výpočtů podle Marka.

Běžná likvidita

Běžná likvidita (dále jen BL), anglicky *Current Ratio*, poměřuje krátkodobá aktiva a krátkodobá pasiva (dále jen P). BL vyjadřuje schopnost přeměny krátkodobého majetku na peněžní prostředky, jež lze následně využít k úhradě krátkodobých závazků.

$$BL = \frac{\text{Krátkodobá } A}{\text{Krátkodobá } P}, \quad (3.6)$$

kde $\text{Krátkodobá } A = \text{Krátkodobý finanční majetek} + \text{Krátkodobé pohledávky} + \text{Zásoby} + \text{Časové rozlišení na straně } A$

$\text{Krátkodobá } P = \text{Krátkodobé závazky} + \text{Krátkodobé bankovní úvěry} + \text{Časové rozlišení na straně } P.$

Hodnota běžné likvidity by se měla nacházet v rozmezí od 1,5 do 2,5. Hodnoty nižší než 1,5 by mohly vyjadřovat problémy s platební schopností.

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita (dále jen PL), anglicky *Quick Ratio*, oproti běžné likviditě počítá s hodnotou krátkodobých aktiv po odečtení zásob.

$$PL = \frac{\text{Krátkodobá } A - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobá } P}, \quad (3.7)$$

Doporučuje se, aby hodnota tohoto ukazatele neklesla pod 1,0. Pro věřitele je lepší vyšší hodnota ukazatele.

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita (dále jen OL), anglicky *Immediate Liquidity*, počítá pouze s nejlikvidnějšími aktivy, jimiž je krátkodobý finanční majetek (dále jen KFM).

$$OL = \frac{KFM}{\text{Krátkodobá } P}, \quad (3.8)$$

kde $KFM = \text{Krátkodobá } A - \text{Zásoby} - \text{Krátkodobé pohledávky}.$

Ukazatel okamžité likvidity by neměl mít hodnotu nižší než 0,2. V tomto případě jsou vyšší hodnoty ukazatele příznivější. Společnost by však neměla držet všechny peníze, i přesto, že by to mohlo zvýšit hodnotu tohoto ukazatele. Vedlo by to totiž ke vzniku oportunitních nákladů (nákladů obětovaných příležitostí).

3.4.3 Ukazatele zadluženosti

Využívá-li společnost k financování své činnosti cizí zdroje, znamená to, že je určitým způsobem zadlužená. Každá společnost však musí alespoň část aktiv financovat vlastními zdroji, proto je v rozvaze položka vlastní kapitál. Ukazatele zadluženosti poměřují vztahy mezi cizími a vlastními zdroji. Stejně jako pro předchozí typy ukazatelů platí, že údaje pro výpočty lze čerpat z účetnictví, především z rozvahy. (Růčková, 2008).

Marinič (2009) a Růčková (2008) se shodují na následujících výpočtech ukazatelů zadluženosti.

Ukazatel věřitelského rizika

Anglický výraz pro ukazatel věřitelského rizika je *Debt Ratio*. Ukazatel vypovídá o celkové zadluženosti, tedy o tom, v jakém podílu jsou celková aktiva financována z cizích zdrojů.

$$\text{Věřitelské riziko} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Celková A}}, \quad (3.9)$$

kde $\text{Cizí zdroje} = \text{Rezervy} + \text{Krátkodobé závazky} + \text{Dlouhodobé závazky} + \text{Bankovní úvěry a výpomoci} + \text{Časové rozlišení na straně P.}$

Není možné stanovit doporučovanou hodnotu tohoto ukazatele. Obecně ale platí, že čím je hodnota ukazatele vyšší, tím vyšší je riziko věřitelů.

Koeficient samofinancování

Anglický výraz koeficientu samofinancování (dále jen KS) je *Equity Ratio*. Jedná se o doplňkový ukazatel věřitelského rizika, jejichž součet se rovná jedné, resp. 100 %. V tomto výpočtu se jedná o podíl, v jakém jsou celková aktiva hrazena z vlastních zdrojů.

$$\text{KS} = \frac{\text{E}}{\text{A}} \quad (3.10)$$

Společně s ukazatelem věřitelského rizika hodnotí celkovou finanční situaci podniku.

Ukazatel finanční páky

Anglický výraz pro ukazatel finanční páky je *Financial Gearing* (britská angličtina) a *Financial Leverage* (americká angličtina). Finanční páka (dále jen FP) poukazuje na velikost zadluženosti společnosti. Pro výpočet finanční páky se používá převrácený vzorec koeficientu samofinancování. Hodnota ukazatele je tím vyšší, čím je podíl cizích zdrojů ve finanční struktuře větší. (Grünwald, Holečková, 2007).

$$FP = \frac{A}{E} \quad (3.11)$$

Ziskový účinek finanční páky

Ziskový účinek finanční páky (dále jen ZÚFP) podle Grünwalda a Holečkové (2007) udává míru, jakou je ROE ovlivňována užíváním cizích zdrojů. Tento ukazatel je složen z násobku dvou dílčích, jimiž jsou finanční páka a úroková redukce zisku (dále jen ÚRZ). Více o ÚRZ je pojednáno v oddílu 3.5.1, který je zaměřen na rozklad ukazatelů rentability.

$$ZÚFP = FP \times ÚRZ, \quad (3.12)$$

$$\text{kde } FP = \frac{A}{E},$$
$$ÚRZ = \frac{EBT}{EBIT}.$$

Je-li hodnota ZÚFP rovna jedné, používání cizích zdrojů nemá vliv na ROE, pokud je hodnota ziskového účinku finanční páky menší než jedna, pak cizí zdroje ROE snižují. Používání cizích zdrojů má pozitivní vliv na ROE a jeho hodnotu tak zvyšuje v případě, že vyjde hodnota vyšší než jedna.

3.5 Analýza soustav ukazatelů

Pokaždé, když chce společnost provádět finanční a jiné analýzy, měla by myslet na to, co vlastně hodlá analyzovat. Jednotlivé analýzy jsou totiž zaměřeny na různou oblast a žádná z nich není vhodná pro všechny situace, ačkoli existují souhrnné analýzy, které slouží např. k hodnocení výkonnosti podniku. (Harrington, 1993).

Poměrové ukazatele finanční analýzy jsou obvykle zaměřeny na vybranou oblast finanční situace společnosti, jako např. likviditu, rentabilitu, zadluženost. Z tohoto

důvodu se využívá tzv. *analýza soustav ukazatelů*, která napomáhá k popisu vztahů mezi jednotlivými ukazateli. (Strouhal, 2006).

Do těchto analýz můžeme zařadit např. pyramidové rozklady ukazatelů, Du Pontův rozklad, logaritmické rozklady nebo dále souhrnné metody, jimiž jsou bankrotní (ohroženost podniku finanční tísňí či bankrotem) a bonitní modely (posouzení finančního zdraví).

3.5.1 Rozklad ukazatelů rentability

Uvedené rozklady bývají nejčastěji prováděny s ukazateli rentability. Tyto ukazatele je možno rozkládat na dílčí ukazatele a zjišťovat tak, jaké veličiny daný ukazatel ovlivnily, a především jak. Nejvyužívanějšími jsou rozklady rentability vlastního kapitálu (ROE) a aktiv (ROA). Tato práce bude zaměřena na podrobnější rozklad ukazatele ROE. (Kislingerová, Hnilica, 2008).

Ukazatel rentability vlastního kapitálu bývá rozkládán na rentabilitu aktiv, daňovou redukci zisku a ziskový účinek finanční páky (vzorec 3.13). Ukazatel ROA může být dále rozložen na ziskovou marži a obrát aktiv. I ziskový účinek finanční páky lze dále rozdělit na finanční páku a úrokovou redukci zisku (vzorec 3.14). (Synek a kol., 2011).

Popis dílčích ukazatelů bude následovat po ukázce rozkladů ukazatele ROE.

$$ROE = ROA \times DRZ \times ZÚFP, \quad (3.13)$$

kde *DRZ*.....daňová redukce zisku.

$$ROE = ZR \times Obrat A \times DRZ \times FP \times ÚRZ, \quad (3.14)$$

kde *ZR*.....ziskové rozpětí,
Obrat Aobrat celkových aktiv,
ÚRZ.....úroková redukce zisku,

Úroková redukce zisku

Úroková redukce zisku vyjadřuje, jak velká část zisku před zdaněním společnosti zůstane po zaplacení úroků. Tento ukazatel poměruje zisk před zdaněním se ziskem před úroky a zdaněním. (Synek a kol., 2011).

$$ÚRZ = \frac{EBT}{EBIT} \quad (3.15)$$

Daňová redukce zisku

Ukazatel daňové redukce zisku se podobá předchozímu ukazateli tím, že také porovnává dvě kategorie zisku. Zjišťuje se jen, jaká část zisku před zdaněním společnosti zůstane po zaplacení daně. Je tedy poměřován zisk po zdanění se ziskem před zdaněním. (Synek a kol., 2011).

$$DRZ = \frac{EAT}{EBT} \quad (3.16)$$

Ziskové rozpětí

Pro rozklad ROE využijeme provozní ziskové rozpětí (dále jen ZR), které poměřuje provozní výsledek hospodaření s hodnotou tržeb. Ukazatel vyjadřuje, kolik provozního zisku připadá na 1 Kč celkových tržeb. (Grünwald, Holečková, 2007).

$$ZR = \frac{EBIT}{T}, \quad (3.17)$$

kde T tržby za prodané výrobky a služby.

Obrat celkových aktiv

Obrat celkových aktiv, resp. pasiv, řadíme do poměrových ukazatelů aktivity. Jedná se o ukazatel, který představuje nástroj pro hodnocení intenzity využití majetku společnosti. Jsou v něm poměřovány tržby a hodnota celkových aktiv. (Nývltová, Marinič, 2010).

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{T}{A} \quad (3.18)$$

3.5.2 Logaritmický rozklad

Existuje několik metod, které napomáhají k důkladné analýze ukazatele ROE, a tedy zjištění příčin celkové změny ukazatele. Jednou z metod pro podrobný rozbor je logaritmický rozklad, který je považován za nejpřesnější. Jelikož počítáme s logaritmy, nesmí být hodnota rozkládaného ukazatele záporná, poněvadž logaritmus není definován pro záporná čísla. V tom případě by nebylo možné logaritmickou metodu rozkladu použít. (Kislingerová, Hnilica, 2008).

Pro sestavení logaritmického rozkladu ukazatele ROE budeme potřebovat následující výpočty, které jsou převzaty od autorů Kislingerová a Hnilica (2008, s. 57).

Nejprve je u jednotlivých ukazatelů (např. X) třeba zjistit:

- *absolutní diferenci* (změna, Δ):

$$\Delta_X = X_n - X_{n-1}, \quad (3.19)$$

kde Xkonkrétní ukazatel,
 nběžné období,
 $n - 1$minulé období.

- *relativní změnu* (index, I):

$$I_X = \frac{X_n}{X_{n-1}} \quad (3.20)$$

Následně zjišťujeme vliv dílčích ukazatelů na celkový ukazatel ROE, počítáme každý zvlášť. Způsob výpočtu bude popsán na rozkladu ukazatele ROE na tři dílčí ukazatele, jimiž jsou rentabilita aktiv, daňová redukce zisku a ziskový účinek finanční páky (vzorec 3.13), jelikož vzorec 3.14 je obdobou předchozího, jen je v něm celkem pět faktorů.

Hodnotíme změnu ukazatele ROE v důsledku vývoje:

- rentability aktiv

$$\Delta_{ROE/ROA} = \frac{\ln(I_{ROA})}{\ln(I_{ROE})} \times \Delta_{ROE} \quad (3.21a)$$

- daňové redukce zisku

$$\Delta_{ROE/DRZ} = \frac{\ln(I_{DRZ})}{\ln(I_{ROE})} \times \Delta_{ROE} \quad (3.21b)$$

- ziskového účinku finanční páky

$$\Delta_{ROE/ZÚFP} = \frac{\ln(I_{ZÚFP})}{\ln(I_{ROE})} \times \Delta_{ROE} \quad (3.21c)$$

Na závěr můžeme provést kontrolu následujícím způsobem, poněvadž součet změny dílčích ukazatelů se musí rovnat změně rozkládaného ukazatele:

$$\Delta_{ROE/ROA} + \Delta_{ROE/DRZ} + \Delta_{ROE/ZÚFP} = \Delta_{ROE} \quad (3.22)$$

3.6 Kritika ukazatelů finanční analýzy

Finanční analýza hodnotí společnost v několika oblastech, aby mohla být posouzena finanční situace. I přesto, že je zkoumána řada ukazatelů, je někdy obtížné tyto výsledky vyhodnotit, společnost může mít vykazovat vynikající hodnoty ukazatelů likvidity, ale špatné v jiné oblasti. (Růčková, 2008).

V praxi se dále vyskytuje problém v několika oblastech, podle Knápkové a Pavelkové (2010) se jedná především o problémy:

- s vypovídací schopností účetních výkazů,
- se srovnáváním výsledků s jinými podniky,
- se závislostí tradičních metod a postupů na účetních údajích,
- s nezapočítáním nákladů obětované příležitosti.

Vypovídací schopnost účetních výkazů

Vypovídací schopnost účetních výkazů je limitována kvalitou vstupů, jsou-li data příliš zkreslená a neodpovídají skutečnosti. Podle Svobody a kol. (2006) a Grünwalda a Holečkové (2007) to může být způsobeno oceňováním majetku v historických (pořizovacích) cenách místo v současných hodnotách. Některý majetek může ztrácet svoji hodnotu rychleji, než ji snižují odpisy, zatímco hodnota určitých pozemků, sbírek či nemovitostí se může po čase zvyšovat.

Dalším problémem vypovídací schopnosti účetních dokladů dle Svobody a kol. (2006) je to, že společnosti nabývají svůj majetek formou pronájmu (leasingu). Pronajatý majetek ale v průběhu pronájmu není vykazován v aktivech společnosti, tam se objeví až po odkoupení najaté věci.

V úvahu není brána ani časová hodnota peněz a inflace. Stav majetku a zdrojů společnosti je vyjádřen k datu sestavení rozvahy, tyto hodnoty se ale nemusí shodovat s těmi, které byly určeny v průběhu roku. (Svoboda a kol., 2006).

Dalším problémem je nejednotnost výkazů a účetních pravidel obecně v různých zemích. Z tohoto důvodu se v praxi začínají používat nadnárodní, celosvětově uznávané účetní normy. Knápková, Pavelková (2010).

Srovnávání výsledků s jinými podniky

V praxi lze vypočítané ukazatele porovnávat s ostatními společnostmi. Existuje zde ale problém s tím, že můžeme najít pouze podobné společnosti, nikdy však nenajdeme tu, která by se shodovala s jinou společností ve všech oblastech (velikostí, nabízeným sortimentem, užívanou technologií atd.).

Závislost tradičních metod a postupů na účetních údajích

Podle Knápkové a Pavelkové (2010) je problémem i závislost tradičních metod finanční analýzy na účetních údajích. Ukazatele finanční analýzy vycházejí z účetních údajů, ty je však potřeba doplnit o informace, které se v nich nenachází, např. při výpočtu obrátu dlouhodobého majetku — z účetnictví nezjistíme, jestli je hodnota tohoto ukazatele vysoká, protože je majetek efektivně užíván, nebo je už hodně odepsán.

4 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI S RUČENÍM OMEZENÝM

Jednatel této společnosti s ručením omezeným požádal o zatajení skutečného názvu společnosti, proto pro účely této diplomové práce bude použit fiktivní název *Projekt M&V, s. r. o.* (dále jen Projekt M&V).

Společnost Projekt M&V se sídlem v Praze byla založena v květnu 2010 podpisem společenské smlouvy dvěma zakladateli. Výše základního kapitálu činí 200 tis. Kč, každý společník tedy vložil do podnikání 100 tis. Kč. Oba zakladatelé jsou současně jednatelem této společnosti. Předmětem podnikání je výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona (Zákon č. 455/1991 Sb. o živnostenském podnikání, ve znění pozdějších předpisů).

4.1 Charakteristika společnosti

Konkrétně se společnost Projekt M&V zabývá *poradenskou činností* v rámci získávání finančních prostředků z operačních programů Evropské unie a ze státního rozpočtu České republiky. Společnost je tvořena kompaktním týmem zkušených odborníků (projektových manažerů), kteří se specializují na konkrétní oblast daného operačního programu. Dále nabízí *služby* v oblasti dotačního a projektového poradenství a veřejných zakázek.

Města, obce, neziskové organizace, fyzické a právnické osoby, neziskové organizace apod. mohou zažádat o podporu z dotačních (strukturálních) fondů Evropské unie v rámci několika programů. Jedná se např. o Program rozvoje venkova, Operační program Lidské zdroje a zaměstnanost, Operační program Podnikání a inovace, Operační program Životní prostředí, Integrovaný operační program, Program Zelená úsporám.

V rámci těchto programů společnost nabízí následující služby — komunikaci s řídicími orgány (zjišťování aktuálních informací), zpracování žádostí o dotaci, konzultaci projektových záměrů, monitoring projektů a další.

Dále nabízí komplexní služby v oblasti veřejných zakázek, jedná se např. o vypracování zadávací dokumentace a souvisejících dokumentů (výzev k podání nabídek, návrhů smluv atd.), komunikaci s příslušnými orgány při schvalování zadávací dokumentace,

dále zveřejňování oznámení o zakázce před zahájením zadávacího řízení, rozesílání výzev k podání nabídek, přijímání nabídek, asistence při organizaci zasedání komisí.

4.2 Zhodnocení finanční situace společnosti

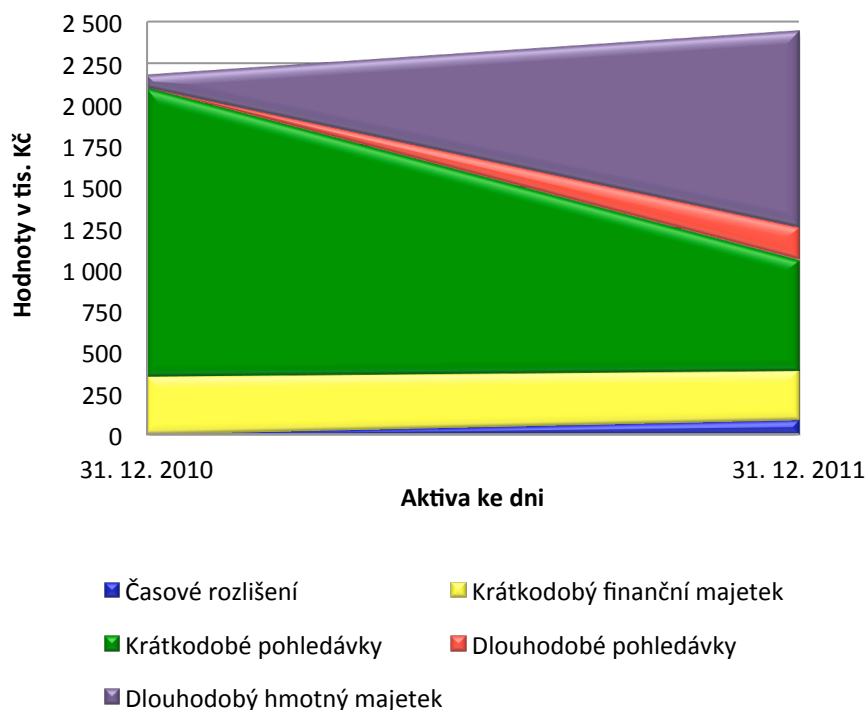
Jak již bylo zmíněno, společnost na trhu působí od roku 2010, proto bude zhodnocena finanční situace v letech 2010 až 2011. Zaměříme se především na *horizontální* a *vertikální analýzu* základních položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

4.2.1 Horizontální analýza rozvahy

Z rozvahy kromě bilanční sumy, tedy celkové hodnoty aktiv (resp. pasiv), budou ze strany aktiv vyčísleny hodnoty dlouhodobého majetku, pohledávek, krátkodobého finančního majetku a ze strany pasiv hodnoty vlastního a cizího kapitálu.

Analýza aktiv

Vývoj položek aktiv v letech 2010 až 2011 je znázorněn v obrázku č. 5, přičemž bilanční suma k 31. 12. 2010 činila 2 178 tis. Kč a 2 447 tis. Kč k 31. 12. 2011.



Obr. 5: Vývoj položek aktiv v letech 2010 až 2011 (zdroj: vlastní)

Pro lepší přehlednost byla sestavena tabulka č. 2, v níž je vývoj jednotlivých položek aktiv vyjádřen v absolutních a relativních hodnotách (v %). Nejvyšší nárůst byl zaznamenán u dlouhodobého majetku, jehož hodnota vzrostla o 1 115 tis. Kč. Díky prodloužení doby splatnosti odběratelům došlo ke zvýšení dlouhodobých pohledávek o 196 tis. Kč. Další růst se týkal časového rozlišení, jež vzrostlo o 87 tis. Kč. Kvůli již zmíněnému prodloužení doby splatnosti současně došlo ke snížení pohledávek krátkodobých, a to o 1 075 tis. Kč (o 61,6 %). Krátkodobý finanční majetek se též snížil, a to o 54 tis. Kč (15,2 %). Hodnota celkových aktiv se zvýšila o 12,4 %, tedy o 269 tis. Kč.

Tab. 2: Absolutní a relativní změna položek aktiv v letech 2010 a 2011

Položky aktiv	Hodnota ke dni (v tis. Kč)		Změna	
	31. 12. 2010	31. 12. 2011	absolutní (v tis. Kč)	relativní (v %)
Dlouhodobý hmotný majetek	78	1 193	1 115	1 429,5
Dlouhodobé pohledávky	0	196	196	-
Krátkodobé pohledávky	1 745	670	-1 075	-61,6
Krátkodobý finanční majetek	355	301	-54	-15,2
Časové rozlišení	0	87	87	-
Aktiva celkem	2 178	2 447	269	12,4

Zdroj: vlastní.

Analýza pasiv

V obrázku č. 6 je znázorněn vývoj konkrétních položek pasiv, opět v letech 2010 a 2011.



Tab. 3: Absolutní a relativní změna položek pasiv v letech 2010 a 2011

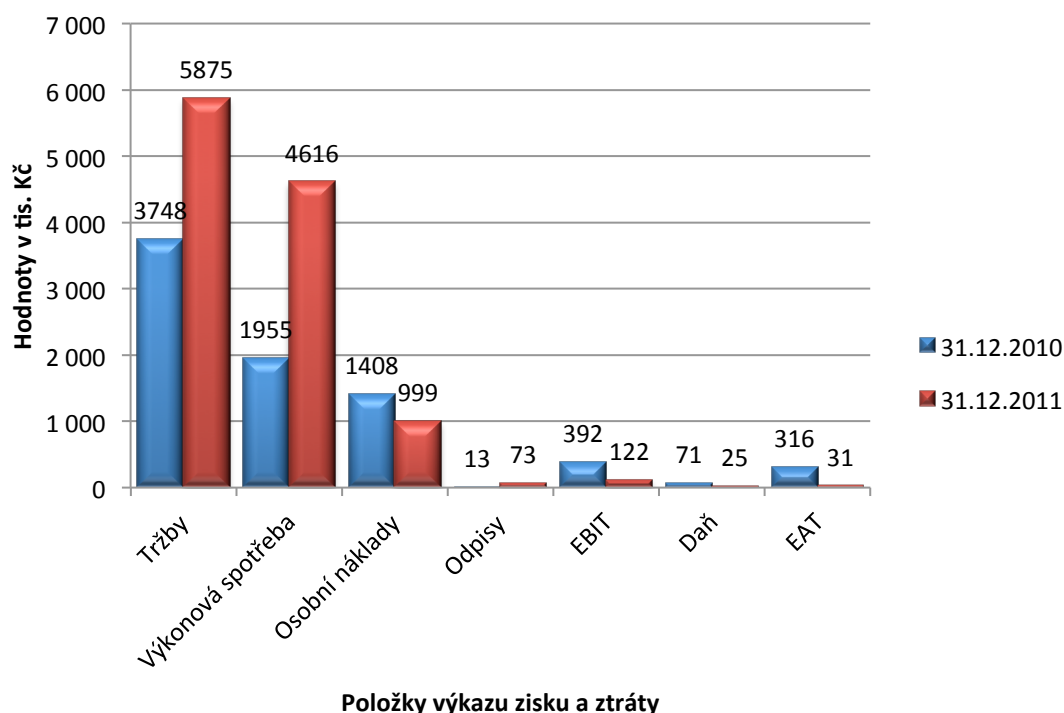
Položky pasiv	Hodnota ke dni (v tis. Kč)		Změna	
	31. 12. 2010	31. 12. 2011	absolutní (v tis. Kč)	relativní (v %)
Základní kapitál	200	200	0	0,0
Rezervní fondy	0	20	20	-
VH minulých let	-47	-20	27	-57,4
VH běžného období	316	31	-285	-90,2
Dlouhodobé závazky	252	782	530	210,3
Krátkodobé závazky	1 457	877	-580	-39,8
Bankovní úvěry a výpomoci	0	554	554	-
Časové rozlišení	0	3	3	-
Pasiva celkem	2 178	2 447	269	12,4

38

Do společnosti jednatelé vložili základní kapitál ve výši 200 tis. Kč a jeho výše prozatím nebyla změněna. V roce 2011 byl vytvořen zákonný rezervní fond ve výši 10 % ze základního kapitálu. Výsledek hospodaření minulých let v roce 2010 činil -47 tis. Kč (Projekt M&V odkoupila ztrátovou společnost) a v roce 2011 byla neuhrazená ztráta minulých let snížena na 20 tis. Kč, tedy o 57 %. Výsledek hospodaření běžného účetního období klesl o 285 tis. Kč. Došlo k prodloužení doby splatnosti i ze strany dodavatelů, proto dlouhodobé závazky vzrostly o 530 tis. Kč (o 210,3 %) a současně se krátkodobé závazky snížily o 580 tis. Kč, což znamená pokles o 39,8 %. V roce 2010 společnost nevyužila možnosti financování pomocí bankovního úvěru, ovšem v roce 2011 činila výše bankovních úvěrů 554 tis. Kč. Poslední položkou pasiv je časové rozlišení, jež se zvýšilo o 3 tis. Kč.

4.2.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Z výkazů zisků a ztrát byly zjištěny hodnoty tržeb, nákladů, výsledků hospodaření a daní z příjmů. Tyto hodnoty je možno porovnat v obrázku č. 7.



Obr. 7: Vývoj položek výkazu zisku a ztráty v letech 2010 až 2011 (zdroj: vlastní)

V tabulce č. 4 je vyjádřen vývoj vybraných položek výkazu zisku a ztráty v absolutních a relativních hodnotách.

Tab. 4: Absolutní a relativní změna položek výkazu zisku a ztráty v letech 2010 a 2011

Položky výkazu zisku a ztráty	Hodnota ke dni (v tis. Kč)		Změna	
	31. 12. 2010	31. 12. 2011	absolutní (v tis. Kč)	relativní (v %)
Tržby	3 748	5 875	2 127	56,8
Výkonová spotřeba	1 955	4 616	2 661	136,1
Osobní náklady	1 408	999	-409	-29,0
Odpisy	13	73	60	461,5
EBIT	392	122	-270	-68,9
Daň z příjmů	71	25	-46	-64,8
EAT	316	31	-285	-90,2

Zdroj: vlastní.

Za poskytnuté služby v roce 2010 vykázala společnost tržby v hodnotě 3 748 tis. Kč, v dalším roce o 2 127 tis. Kč (o 56,8 %) více. Výkonová spotřeba, tedy náklady na spotřebu materiálu, energie a služeb vzrostla o 2 661 tis. Kč (o 136,1 %). Na osobní náklady vynaložila v prvním roce 1 408 tis. Kč, ve druhém roce došlo ke snížení počtu zaměstnanců, proto tyto náklady klesly, a to o 409 tis. Kč (o 29,0 %). Na začátku podnikání měla společnost ve svém majetku jeden osobní automobil, jehož roční odpisy byly ve výši 13 tis. Kč, ve druhém roce nakoupili další majetek, ten zvýšil odpisy o 60 tis. Kč (o 461,5 %).

Provozní výsledek hospodaření (tedy EBIT) se snížil o 270 tis. Kč. Současně došlo i k poklesu daně z příjmů, a to o 46 tis. Kč, a výsledku hospodaření za účetní období (EAT) o 285 tis. Kč, tedy o 90,2 %.

V roce 2011 sice společnost vykázala vyšší tržby než v roce 2010, snížila počet zaměstnanců a s tím spojené osobní náklady, ale výsledek hospodaření byl daleko nižší. Bylo to způsobeno především tím, že vzrostly náklady na nájem pražské kanceláře a náklady spojené s používáním osobních automobilů, ať už se jedná o nákup pohonných hmot, silniční daň, opravy a jiné. Společnost totiž ve druhém roce vložila do podnikání další tři automobily.

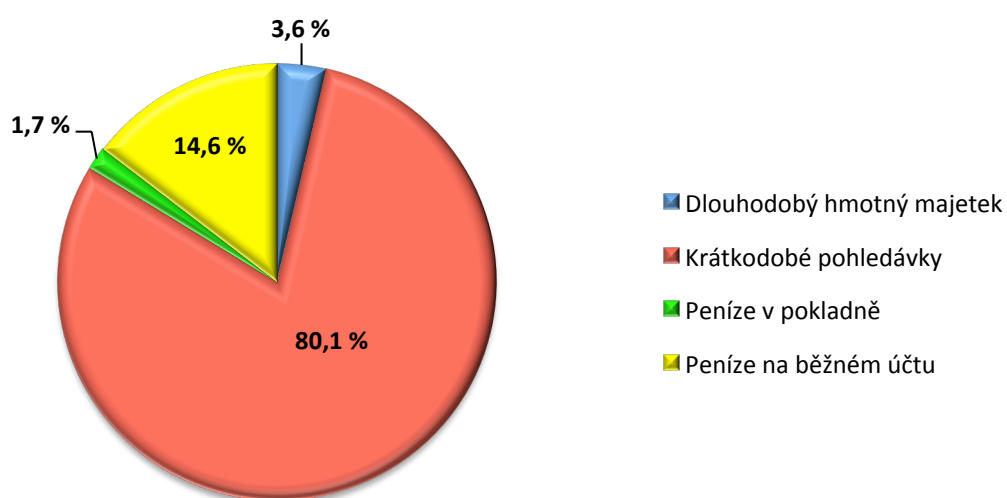
4.2.3 Vertikální analýza rozvahy

Nyní provedeme vertikální analýzu, pomocí níž zjistíme podrobněji složení aktiv, resp. pasiv ke konci roku 2010 a 2011. Každé položce rozvahy je třeba přiřadit podíl na hodnotě bilanční sumy. Jednotlivé podíly budou vyznačeny ve výsečovém grafu.

Bilanční suma v roce 2010 činila 2 178 tis. Kč a 2 447 tis. Kč v roce 2011.

Analýza aktiv

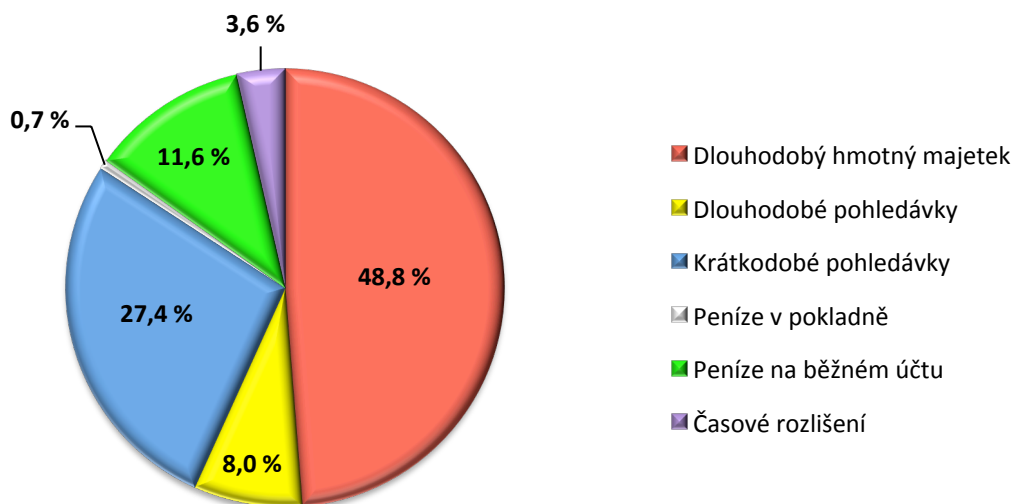
Nejprve je vypracován výsečový graf, v němž jsou vyjádřeny podíly aktiv ke konci roku 2010.



Obr. 8: Podíl jednotlivých aktiv na bilanční sumě k 31. 12. 2010 (zdroj: vlastní)

Jak je možno vidět v obrázku č. 8, největší položku aktiv v roce 2010 tvoří krátkodobé pohledávky, jejichž hodnota činí 1 745 tis. Kč (80,1 % z celkové hodnoty aktiv).

V dalším grafu (obr. 9) budou vyznačeny podíly jednotlivých položek aktiv ke konci roku 2011.

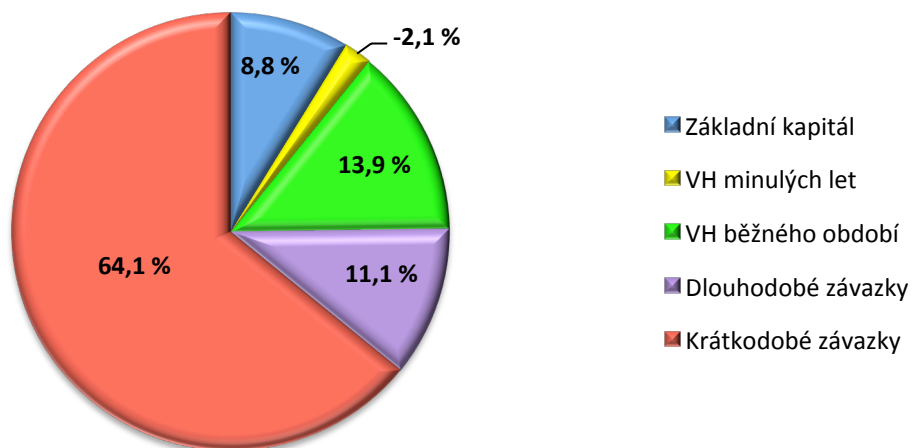


Obr. 9: Podíl jednotlivých aktiv na bilanční sumě k 31. 12. 2011 (zdroj: vlastní)

Z obrázku č. 9 lze vyčíst, že největší podíl na celkových aktivech má dlouhodobý hmotný majetek, a to 48,8 % (1 193 tis. Kč z celkové hodnoty aktiv). Toto rozložení je způsobeno již zmíněným nákupem osobních automobilů. Další velkou položkou aktiv zůstávají krátkodobé pohledávky.

Analýza pasiv

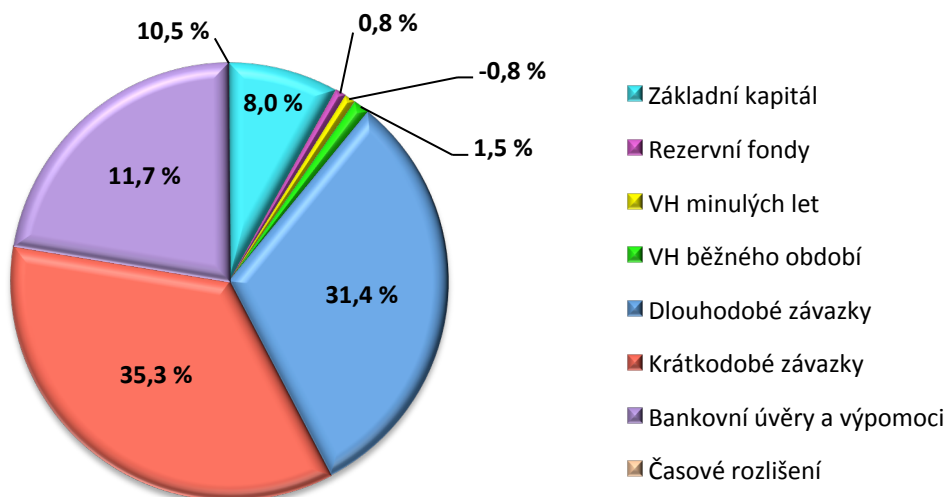
Následující dva výšečové grafy obsahují rozložení pasiv ke konci roku 2010 a 2011.



Obr. 10: Podíl jednotlivých pasiv na bilanční sumě k 31. 12. 2010 (zdroj: vlastní)

Největší položkou pasiv v roce 2010 (obr. 10) jsou krátkodobé závazky, jejichž hodnota činí 1 457 tis. Kč, to znamená 64,1 % z celkové hodnoty pasiv.

V posledním výšečtovém grafu jsou vyznačeny podíly jednotlivých položek pasiv ke konci roku 2011.



Obr. 11: Podíl jednotlivých pasiv na bilanční sumě k 31. 12. 2011 (zdroj: vlastní)

V roce 2011 měly největší podíl na celkových pasivech krátkodobé (35,3 %) a dále dlouhodobé závazky (31,4 %). Další větší položkou byly bankovní úvěry a výpomoci, které tvořily 11,7 % pasiv. Společnost totiž k nákupu dlouhodobého majetku využila dlouhodobý bankovní úvěr ve výši 292 tis. Kč (11,7 % z celkových pasiv).

4.2.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

V případě vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty je zjišťován podíl vybraných položek výkazu zisku a ztráty na hodnotě tržeb v daném roce, viz tabulka č. 5.

Tab. 5: Absolutní a relativní podíl vybraných položek výkazu zisku a ztráty na hodnotě tržeb v letech 2010 a 2011

Položky výkazu zisku a ztrát	31.12.2010		31.12.2011	
	Hodnota (v tis. Kč)	% z tržeb	Hodnota (v tis. Kč)	% z tržeb
Tržby	3 748	100,0	5 875	100,0
Výkonová spotřeba	1 955	52,2	4 616	78,6
Osobní náklady	1 408	37,6	999	17,0
Odpisy	13	0,3	73	1,2
EBIT	392	10,5	122	2,1
Daň z příjmů	71	1,9	25	0,4
EAT	316	8,4	31	0,5

Zdroj: vlastní.

V obou sledovaných letech nejvyšší podíl na tržbách měla výkonová spotřeba (náklady na spotřebu materiálu, energie a služeb), přičemž v roce 2010 se jednalo zhruba o polovinu tržeb, zatímco v roce 2011 tvořily tyto náklady téměř 80 % z tržeb. Další velkou položkou byly osobní náklady.

5 FINANČNÍ PLÁNOVÁNÍ SPOLEČNOSTI

Společnost Projekt M&V v tuto chvíli nevyužívá žádný software pro komplexní plánování, pouze si zaznamenává očekávané výnosy (resp. příjmy) v jednotlivých měsících, a to na základě uzavřených smluv. K tomuto používá tabulky (Microsoft Office Excel).

Proto bude nyní s pomocí statistické a intuitivní metody sestaven *finanční plán na rok 2012*. Vzhledem k tomu, že nelze dopředu garantovat, zda společnost dosáhne plánovaných hodnot, budou vytvořeny tři varianty finančního plánu — optimistická, pesimistická a realistická. Vycházet se bude z účetnictví a uzavřených smluv.

Při krátkodobém finančním plánování je ze všeho nejdříve potřeba sestavit plánový výkaz zisku a ztráty (plánovou výsledovku), na jehož základě se vytvoří plán peněžních toků, posledním krokem je tvorba plánové rozvahy. Plán peněžních toků, tedy vyčíslení příjmů a výdajů, pomáhá naplnit primární cíl krátkodobého finančního plánu, jímž je zajištění likvidity.

5.1 Plánový výkaz zisku a ztráty

Při plánování je nejdůležitější vymezení *výnosů*, *nákladů* a z toho vyplývajícího *výsledku hospodaření* (zisku, respektive ztráty).

V následující tabulce jsou zaznamenány *očekávané měsíční výnosy* v tis. Kč, které společnost odvozuje z uzavřených smluv. Tyto výnosy jsou rozděleny nejen podle daného měsíce, ale i jednotlivých oblastí poskytovaných služeb. Jedná se o čtyři kategorie — podání žádostí o dotaci, jejich monitoring, zadávací řízení a jiné poradenství.

Tab. 6: Plánované měsíční výnosy v roce 2012 (v tis. Kč)

Měsíc	Výnosy ze služeb v oblasti				VÝNOSY CELKEM
	podání žádostí	monitoring	zadávací řízení	jiné poradenství	
Leden	100	200	29	0	329
Únor	50	169	68	656	943
Březen	250	84	89	0	423
Duben	299	128	384	0	811
Květen	325	105	165	440	1 035
Červen	40	166	203	0	409
Červenec	25	232	213	0	470
Srpen	0	180	0	0	180
Září	0	214	65	0	279
Říjen	234	50	0	0	284
Listopad	276	118	0	0	394
Prosinec	0	205	0	0	205
Celkem	1 599	1 851	1 216	1 096	5 762

Zdroj: vlastní.

Společnost očekává v roce 2012 celkové výnosy v hodnotě 5 762 tis. Kč, přičemž nejvyšší výnosy budou z oblasti monitoringu žádostí o dotaci, společnost předpokládá nejvyšší výnosy v měsíci květnu.

Co se týče *nákladů*, ty vznikají společnosti především na výkonovou spotřebu (na nákup materiálu a služeb), osobní náklady, daně a poplatky, odpisy dlouhodobého majetku, finanční náklady, mimořádné náklady (škody) a další.

Náklady na výkonovou spotřebu můžeme shrnout do tabulky č. 7. Budou v ní obsaženy dvě hlavní kategorie, a to náklady na materiál a energie a náklady na služby. Do první kategorie patří veškeré kancelářské potřeby, pomůcky, nákup drobného majetku, pohonných hmot apod. Do nákladů na služby se zahrnuje veškerá komunikace (mobilní telefony, pevná linka, internet), opravy, nájemné, náklady na externí pracovníky pomáhající s poskytovanými službami, cestovné, na reprezentaci (dárkové předměty, občerstvení).

Tab. 7: Plánované měsíční a roční náklady na výkonovou spotřebu v roce 2012 (v tis. Kč)

Náklady	Měsíční	Roční
Kancelářské potřeby	37,5	450
Nákup pohonných hmot	31,0	372
Nákup drobného majetku	5,0	60
Materiál a energie celkem	73,5	882
Opravy a udržování	1,0	12
Nájemné	30,0	360
Projektanti	131,0	1 572
Cestovné	1,5	18
Reprezentace	6,5	78
Komunikace (telefony, internet)	18,5	222
Ostatní služby	20,0	240
Služby celkem	208,5	2 502

Zdroj: vlastní.

V roce 2012 zaměstnává společnost pět osob a neplánuje přijetí dalších ani propuštění stávajících zaměstnanců. Všichni jsou zaměstnáni na hlavní pracovní poměr. Hrubé mzdy (dále jen HM) těchto zaměstnanců dohromady činí měsíčně 66,5 tis. Kč. Za všechny zaměstnance společnost odvádí sociální a zdravotní pojištění. Sazby sociálního a zdravotního pojištění pro rok 2012 jsou následující:

- sociální pojištění (31,5 % z HM), které:
 - za zaměstnance odvádí zaměstnavatel — 25,0 % z HM,
 - platí zaměstnanec ze své mzdy — 6,5 % z HM,
- zdravotní pojištění (13,5 % z HM), které:
 - za zaměstnance odvádí zaměstnavatel — 9,0 % z HM,
 - platí zaměstnanec ze své mzdy — 4,5 % z HM.

Roční výše mzdových nákladů činí 798 tis. Kč, pojištění hrazené zaměstnavatelem se rovná 271 tis. Kč, z toho sociální pojištění 200 tis. Kč a zdravotní pojištění 72 tis. Kč. Roční osobní náklady tedy vychází 1 069 tis. Kč.

V nákladech na daně a poplatky bude zahrnuta silniční daň, která pro rok 2012 vychází 7 tis. Kč. Ostatní provozní náklady (např. pojistné na osobní automobily) budou činit 36 tis. Kč a do finančních nákladů náleží úroky z bankovního úvěru ve výši 45 tis. Kč.

Na základě porovnání výnosů a nákladů bude vypočten *výsledek hospodaření*, kterým bude zisk, či ztráta, a sestaven plánový výkaz zisku a ztráty. Z případného zisku se vypočítá daň z příjmů právnických osob, daňová sazba pro rok 2012 činí 19 %.

Hodnoty výnosů a nákladů, které byly vypočteny v této podkapitole, budou zvoleny jako hodnoty realistické varianty. V případě pesimistické varianty se musí počítat s tím, že výnosy nedosáhnou požadované výše a současně dojde i k nárůstu nákladů. Řekněme, že tedy dojde ke snížení výnosů a zvýšení nákladů o 5 %. Pro případ optimistické varianty se naopak bude počítat s hodnotami výnosů vyššími a nákladů nižšími o 5 %.

Společnost neuvažuje o nákupu dlouhodobého hmotného majetku, tudíž odpisy i silniční daň zůstanou zachovány.

Nyní už můžeme sestavit *plánový výkaz zisku a ztráty*. Vypočítané hodnoty zapíšeme do tabulky č. 8, jejímž obsahem jsou všechny tři varianty, nejprve varianta realistická, poté pesimistická a v posledním sloupci optimistická.

Tab. 8: Plánový výkaz zisku a ztráty k 31. 12. 2012 (v tis. Kč)

Označení	Text	Varianty výkazu zisku a ztráty		
		realistická	pesimistická	optimistická
II.	Výkony	5 762	5 474	6 050
II. 1.	Tržby za prodej výrobků a služeb	5 762	5 474	6 050
B.	Výkonová spotřeba	3 384	3 553	3 215
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	882	926	838
B. 2.	Služby	2 502	2 627	2 377
+	Přidaná hodnota	2 378	1 921	2 835
C.	Osobní náklady	1 069	1 123	1 015
C. 1.	Mzdové náklady	798	838	758
C. 3.	Náklady na sociální a zdravotní pojištění	271	285	257
D.	Daně a poplatky	7	7	7
E.	Odpisy	310	310	310
H.	Ostatní provozní náklady	36	38	34
*	Provozní výsledek hospodaření	956	443	1 469
X.	Výnosové úroky	1	1	1
N.	Nákladové úroky	8	8	8
O.	Ostatní finanční náklady	45	47	43
*	Finanční výsledek hospodaření	-52	-54	-50
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	172	74	269
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	904	389	1 419
***	Výsledek hospodaření za účetní období	732	315	1 150
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	904	389	1 419

Zdroj: vlastní.

Ve všech třech variantách výkazu zisku a ztráty se očekává kladný výsledek hospodaření, tedy zisk. V pesimistické variantě se předpokládá zisk ve výši 315 tis. Kč, v realistické 732 tis. Kč a v optimistické 1 150 tis. Kč.

5.2 Plán peněžních toků

Abychom mohli sestavit měsíční rozpočet peněžních toků přímou metodou, museli jsme vytvořit měsíční plán příjmů a výdajů na nákup materiálu a služeb, osobních a dalších nákladů. Budeme tedy odkazovat na vypočtené hodnoty z předchozí podkapitoly.

Na základě očekávaných výnosů lze stanovit *plánované příjmy* v jednotlivých měsících roku 2012. Odběratelé společnosti Projekt M&V však na úhradu faktur mají určitou lhůtu splatnosti. Pomocí analýzy minulých tržeb společnost stanovila strukturu platebních zvyklostí odběratelů, přičemž 15 % odběratelů platí ihned, 60 % má dobu splatnosti jeden měsíc, 20 % vydaných faktur je hrazeno do tří měsíců a zbývajících 5 % pohledávek je dlouhodobých, to znamená, že mají splatnost delší než jeden rok (může se jednat současně i o nedobytné pohledávky).

Kvůli prodloužené době splatnosti neplynou z výnosů příjmy ihned, ale v několika následujících měsících, např. lednové faktury se splatností tři měsíce (20 % plánovaných lednových výnosů) budou uhrazeny až v dubnu.

Ukázka výpočtu příjmů pro *květen* 2012:

- Příjmy (0 — splatnost ihned) = $1\,035 \times 0,15 = 155$ tis. Kč
- Příjmy (1 — splatnost jeden měsíc) = $811 \times 0,6 = 486$ tis. Kč
- Příjmy (3 — splatnost tři měsíce) = $943 \times 0,2 = 189$ tis. Kč
- Příjmy (splatnost delší než rok) = $1\,035 \times 0,05 = 52$ tis. Kč
 - jelikož je splatnost delší než rok, příjmy poplynou až v roce 2013, tudíž se jedná o pohledávky
- $\text{Příjmy celkem} = \text{Příjmy (0)} + \text{Příjmy (1)} + \text{Příjmy (3)} = 155 + 486 + 189 = 830$ tis. Kč

Z tohoto důvodu je potřeba pro lednové až březnové příjmy znát i výnosy roku 2011, a to od října, jelikož říjnové faktury se splatností tři měsíce jsou uhrazeny až v lednu 2012.

Tab. 9: Plánované měsíční příjmy v roce 2012 (v tis. Kč)

Měsíc	Plánované výnosy	Splatnost			Příjmy celkem	Dlouhodobé pohledávky
		ihned (15 %)	1 měsíc (60 %)	3 měsíce (20 %)		
Leden	329	49	275	110	434	16
Únor	943	141	198	40	379	47
Březen	423	63	567	91	721	21
Duben	811	122	253	66	441	41
Květen	1 035	155	486	189	830	52
Červen	409	61	621	85	767	20
Červenec	470	71	245	162	478	24
Srpen	180	27	282	207	516	9
Září	279	42	108	82	232	14
Říjen	284	43	167	94	304	14
Listopad	394	59	171	36	266	20
Prosinec	205	31	236	56	323	10
Celkem	5 762	864	3 608	1 217	5 690	288

Zdroj: vlastní.

Z tabulky č. 9 lze vyčíst, že hodnota dlouhodobých pohledávek (5 % z plánovaných výnosů) činí 288 tis. Kč a hodnotu pohledávek krátkodobých tvoří výnosy z faktur vydaných ke konci roku, jejichž splatnost spadá do následujícího roku. Hodnota těchto pohledávek činí 300 tis. Kč.

Nyní je třeba provést podobný postup jako v předchozím případě určení příjmů, musíme tedy stanovit plánované výdaje v jednotlivých měsících.

Měsíčně bude docházet k úhradě nákladů na materiál a energie, jejichž výše bude činit 73,5 tis. Kč. V případě placení některých nákladů za služby platba obvykle probíhá s jistým zpožděním (určitá doba splatnosti). Jelikož je ale stanovena průměrná měsíční hodnota těchto nákladů, bude částka 178,5 tis. Kč placena každý měsíc. V této částce nejsou zahrnuty náklady na nájemné, které se platí čtvrtletně.

Na osobní náklady společnost Projekt M&V vynaloží 89,1 tis. Kč měsíčně, z toho jsou měsíční náklady 66,5 tis. Kč a náklady na sociální a zdravotní pojištění 22,6 tis. Kč. Společnost také musí měsíčně hradit splátky dlouhodobého úvěru ve výši 31,5 tis. Kč.

Dále dochází k zaplacení nákladových úroků (670 Kč), ostatních provozních nákladů (3 tis. Kč) a ostatních finančních nákladů (3,8 tis. Kč).

Celkem společnost Projekt M&V platí 380 tis. Kč měsíčně, k čemuž je třeba připočíst v daných měsících čtvrtletní platby za nájemné a silniční daň. Nájemné ve výši 90 tis. Kč se platí v měsících březnu, červnu, září a prosinci. Silniční daň je též placena zálohově, a to v lednu, dubnu, červenci a říjnu, ve výši 1,8 tis. Kč.

Na základě očekávaných nákladů lze stanovit plánované výdaje v jednotlivých měsících roku 2012 (viz tabulka č. 10). I dodavatelé na úhradu faktur nabízejí společnosti určitou lhůtu splatnosti. Bylo zjištěno, že 20 % přijatých faktur je zaplaceno ihned, 60 % faktur je uhrazeno do jednoho měsíce, 15 % faktur má splatnost dva měsíce.

Zbývajících 5 % závazků je dlouhodobých, to znamená, že mají splatnost delší než jeden rok. Tyto závazky mají měsíčně hodnotu 19 tis. Kč, výše dlouhodobých závazků na konci roku bude tedy 228 tis. Kč.

Tab. 10: Plánované měsíční výdaje v roce 2012 (v tis. Kč)

Měsíc	Plánované náklady	Splatnost			Nájemné	Dlouhodobé pohledávky	Výdaje celkem
		ihned (20 %)	1 měsíc (60 %)	2 měsíce (15 %)			
Leden	380	76	228	57	0	1,8	363
Únor	380	76	228	57	0	0,0	361
Březen	380	76	228	57	90	0,0	451
Duben	380	76	228	57	0	1,8	363
Květen	380	76	228	57	0	0,0	361
Červen	380	76	228	57	90	0,0	451
Červenec	380	76	228	57	0	1,8	363
Srpen	380	76	228	57	0	0,0	361
Září	380	76	228	57	90	0,0	451
Říjen	380	76	228	57	0	1,8	363
Listopad	380	76	228	57	0	0,0	361
Prosinec	380	76	228	57	90	0,0	451
Celkem	4 560	912	2 736	684	360	7,2	4 699

Zdroj: vlastní.

Potřebné částky příjmů a výdajů jednotlivých měsíců máme již vypočtené, proto můžeme sestavit plánovaný výkaz peněžních toků, to znamená rozdíl mezi příjmy a výdaji. Z realistické varianty následně dopočítáme zbylé dvě varianty tak, že peněžní tok pesimistické varianty snížíme o 10 % a v té optimistické jej zvýšíme o 10 %.

Tab. 11: Plánový výkaz peněžních toků k 31. 12. 2012 (v tis. Kč)

Měsíc	Příjmy celkem	Výdaje celkem	Varianty peněžního toku		
			realistická	pesimistická	optimistická
Leden	434	363	71	64	78
Únor	379	361	18	16	20
Březen	721	451	270	243	297
Duben	441	363	78	71	86
Květen	830	361	469	423	516
Červen	767	451	316	284	348
Červenec	478	363	115	104	127
Srpen	516	361	155	140	171
Září	232	451	-219	-197	-241
Říjen	304	363	-59	-53	-65
Listopad	266	361	-95	-86	-105
Prosinec	323	451	-128	-115	-141
Celkem	5 690	4 699	991	892	1 090

Zdroj: vlastní.

5.3 Plánová rozvaha

Poslední částí krátkodobého finančního plánu je tvorba plánové rozvahy, kterou též sestavíme k 31. prosinci 2012. Budeme přitom vycházet z počáteční rozvahy 2012, což znamená konečné rozvahy roku 2011, ta je vložena v příloze č. 1.

Kvůli přehlednosti při sestavování rozvahy budeme uvažovat každou variantu finančního plánu zvlášť, nejprve se tedy zaměříme na *realistickou variantu*.

Tab. 12: Realistická varianta plánové rozvahy k 31. 12. 2012 (v tis. Kč)

Označení	Položky rozvahy	Brutto	Korekce	Netto
	Aktiva celkem	3 073	310	2 763
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	1 193	310	883
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	1 193	310	883
C.	Oběžná aktiva	1 880	0	1 880
C.	Dlouhodobé pohledávky	288	0	288
C. II.	Krátkodobé pohledávky	300	0	300
C. III.	Krátkodobý finanční majetek	1 292	0	1 292
D. IV.	Časové rozlišení	0	0	0
	Pasiva celkem			2 763
A.	Vlastní kapitál			963
A. I.	Základní kapitál			200
A. III.	Rezervní fondy			31
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let			0
B. V.	Výsledek hospodaření běžného období			732
B.	Cizí zdroje			1 800
B. II.	Dlouhodobé závazky			962
B. III.	Krátkodobé závazky			662
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci			176
C.	Časové rozlišení			0

Zdroj: vlastní.

Hodnota bilanční sumy ke dni 31. prosince 2012 v případě realistické varianty činí 2 763 tis. Kč. Co se týče aktiv, zaměříme se na hodnoty dlouhodobého majetku, dlouhodobých a krátkodobých pohledávek a krátkodobý finanční majetek. Dlouhodobý hmotný majetek byl snížen o odpisy ve výši 310 tis. Kč na 883 tis. Kč. Výše dlouhodobých pohledávek byla zjištěna při plánování příjmů, a to ve výši 288 tis. Kč (5 % z očekávaných výnosů). Při plánování příjmů byla zjištěna i hodnota krátkodobých pohledávek, které činí 300 tis. Kč. Hodnotu krátkodobého finančního majetku (1 292 tis. Kč) lze odvodit ze součtu konečného stavu rozvahy předchozího roku a výkazu cash flow. Počáteční stav činil 301 tis. Kč a hodnota cash flow 991 tis. Kč.

V pasivech budou vykázány hodnoty vlastních a cizích zdrojů. Výše základního kapitálu zůstala nezměněna, výsledek hospodaření roku 2011 pokryl ztrátu minulých let a navýšil rezervní fond. Z výkazu byla převzata vypočtená hodnota výsledku hospodaření běžného období, tedy zisk ve výši 732 tis. Kč. Dlouhodobé závazky tvoří 5 % z předpokládaných měsíčních nákladů (ročně 228 tis. Kč) a kvůli závazkům ke společníkům byly dále navýšeny o 734 tis. Kč. Výše krátkodobých závazků činí 662 tis. Kč. Dlouhodobé závazky jsou vyšší než ty krátkodobé, mělo by to však být naopak. Společnost v roce 2012 sníží hodnotu dlouhodobého úvěru o 378 tis. Kč.

Dále bude sestavena *pesimistická varianta* plánové rozvahy.

Tab. 13: Pesimistická varianta plánové rozvahy k 31. 12. 2012 (v tis. Kč)

Označení	Položky rozvahy	Brutto	Korekce	Netto
	Aktiva celkem	2 974	310	2 664
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	1 193	310	883
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	1 193	310	883
C.	Oběžná aktiva	1 781	0	1 781
C.	Dlouhodobé pohledávky	288	0	288
C. II.	Krátkodobé pohledávky	300	0	300
C. III.	Krátkodobý finanční majetek	1 193	0	1 193
D. IV.	Časové rozlišení	0	0	0
	Pasiva celkem			2 664
A.	Vlastní kapitál			546
A. I.	Základní kapitál			200
A. III.	Rezervní fondy			31
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let			0
B. V.	Výsledek hospodaření běžného období			315
B.	Cizí zdroje			2 118
B. II.	Dlouhodobé závazky			864
B. III.	Krátkodobé závazky			1 078
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci			176
C.	Časové rozlišení			0

Zdroj: vlastní.

V případě pesimistické varianty vychází hodnota bilanční sumy 2 664 tis. Kč ke dni 31. prosince 2012. Hodnoty dlouhodobého hmotného majetku, dlouhodobých a krátkodobých pohledávek zůstaly stejné jako v předchozí variantě. Stav krátkodobého finančního majetku je 1 193 tis. Kč.

Výše základního kapitálu se nezměnila, byla pokryta ztráta minulých let a byl navýšen rezervní fond. Výsledek hospodaření běžného období v této variantě činil 315 tis. Kč. Dlouhodobé závazky vzrostly na 864 tis. Kč. Oproti počáteční rozvaze výrazně vzrostly krátkodobé závazky (na 1 078 tis. Kč). V roce 2012 společnost sníží hodnotu dlouhodobého úvěru o 378 tis. Kč.

Na závěr bude sestavena *optimistická varianta* plánové rozvahy.

Tab. 14: Optimistická varianta plánové rozvahy k 31. 12. 2012 (v tis. Kč)

Označení	Položky rozvahy	Brutto	Korekce	Netto
	Aktiva celkem	3 172	310	2 862
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	1 193	310	883
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	1 193	310	883
C.	Oběžná aktiva	1 979	0	1 979
C.	Dlouhodobé pohledávky	288	0	288
C. II.	Krátkodobé pohledávky	300	0	300
C. III.	Krátkodobý finanční majetek	1 391	0	1 391
D. IV.	Časové rozlišení	0	0	0
	Pasiva celkem			2 862
A.	Vlastní kapitál			1 381
A. I.	Základní kapitál			200
A. III.	Rezervní fondy			31
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let			0
B. V.	Výsledek hospodaření běžného období			1 150
B.	Cizí zdroje			1 481
B. II.	Dlouhodobé závazky			1 060
B. III.	Krátkodobé závazky			245
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci			176
C.	Časové rozlišení			0

Zdroj: vlastní.

V optimistické variantě vyšla k 31. prosinci 2012 hodnota bilanční sumy 2 862 tis. Kč. Dlouhodobý hmotný majetek, dlouhodobé a krátkodobé pohledávky zůstaly opět nezměněny. Konečný zůstatek krátkodobého finančního majetku činil 1 391 tis. Kč.

Výše základního kapitálu nebyla změněna, pokryla se ztráta minulých let a dále se navýšil rezervní fond. Výsledek hospodaření v této variantě vyšel 1 150 tis. Kč. Dlouhodobé závazky byly čtyřikrát vyšší než ty krátkodobé. Proti počáteční rozvaze výrazně klesly krátkodobé závazky, a to o 632 tis. Kč. Společnost v roce 2012 hodlá snížit hodnotu dlouhodobého úvěru o 378 tis. Kč.

6 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI

Šestá kapitola bude zaměřena na finanční analýzu společnosti Projekt M&V, která bude posuzovat situaci společnosti v letech 2010 až 2012. Při vypracování této analýzy se bude vycházet z podkladů z účetnictví a z vytvořeného finančního plánu pro rok 2012. Budou použity tradiční ukazatele finanční analýzy, do nichž řadíme ukazatele zisku, likvidity, rentability a zadluženosti.

6.1 Finanční analýza vybraných ukazatelů finančního plánu

Nyní se zaměříme na výpočty vybraných ukazatelů finanční analýzy. Hodnoty položek účetních výkazů budou čerpány z rozvahy a výkazu zisku a ztráty za období 2010 až 2012 (Rozvaha k 31. 12. 2011 je v příloze č. 1 a Výkaz zisku a ztráty k 31. 12. 2011 je v příloze č. 2). V roce 2012 se bude počítat se všemi třemi variantami, pro odlišení jednotlivých variant budou použita písmena *a* (pro realistickou), *b* (pro pesimistickou) a *c* (pro optimistickou).

6.1.1 Ukazatele zisku

Ze všeho nejdříve si na základě výkazu zisku a ztrát určíme kategorie zisku tak, jak byly popsány v oddílu 3.4.1. Zisk před úroky, zdaněním a odpisy (EBDIT) vypočítáme podle vzorce 3.1. Zisk před úroky a zdaněním (EBIT) najdeme ve výkazu na řádku 30, s názvem *Provozní výsledek hospodaření*. Zisk před zdaněním se nachází na řádku 61 a je označen jako *Výsledek hospodaření před zdaněním*. Hodnotu čistého zisku zjistíme z řádku 60 (*Výsledek hospodaření za účetní období*). Tyto kategorie zisku byly doplněny do tabulky č. 15.

Pro přehlednost byly vždy na začátku následujících tabulek uvedeny hodnoty vybraných položek účetních výkazů (v tis. Kč), které slouží jako podklad pro výpočet daných ukazatelů.

Tab. 15: Ukazatele zisku v letech 2010 až 2012 (v tis. Kč)

Podklady pro výpočet	2010	2011	2012 _a	2012 _b	2012 _c
Odpisy	13	61	310	310	310
Ukazatele zisku	2010	2011	2012 _a	2012 _b	2012 _c
EBDIT	405	183	1 266	753	1 779
EBIT	392	122	956	443	1 469
EBT	387	56	904	389	1 419
EAT	316	31	732	315	1 150

Zdroj: vlastní.

Ve všech třech variantách finančního plánu na rok 2012 byly nejvyšší hodnoty zaznamenány v prvních třech výpočtech ukazatelů zisku, jednalo se tedy o ukazatele EBDIT, EBIT a EBT. V případě čistého zisku byla zjištěna stejná hodnota v roce 2010 a v pesimistické variantě roku 2012. Nejvyšší hodnoty opět zůstaly v realistické a optimistické variantě.

Na základě uvedeného členění zisku lze vypočítat další ukazatele, které poměří vybrané kategorie zisku, jedná se např. o úrokovou redukci zisku (vzorec 3.15), daňovou redukci zisku (vzorec 3.16) a efektivní sazbu daně z příjmů (vzorec 3.5). Tyto hodnoty (relativně vyjádřené) jsou uvedeny v tabulce č. 16.

Tab. 16: Ukazatele odvozené z jednotlivých kategorií zisku v letech 2010 až 2012 (v indexech)

Odvozené ukazatele z kategorií zisku	2010	2011	2012 _a	2012 _b	2012 _c
Úroková redukce zisku	0,987	0,459	0,946	0,878	0,966
Daňová redukce zisku	0,817	0,554	0,810	0,810	0,810
Efektivní sazba daně z příjmů	0,183	0,446	0,190	0,190	0,190

Zdroj: vlastní.

Zpravidla je zvyšování zadluženosti provázáno zvýšením úroků, to má za následek snížení ukazatele úrokové redukce zisku, což znamená, že po zaplacení úroků podniku

zůstane k dispozici menší část zisku před zdaněním. Tato situace nastala v roce 2011, kdy společnost nakoupila osobní automobily na dlouhodobý úvěr.

Ukazatel daňové redukce zisku je obdobou předchozího ukazatele, jen se místo úroků jedná o daň. Jak můžeme vyčíst z tabulky, nejnižší podíl ze zisku před zdaněním, který společnosti po zaplacení daní zůstal, byl shledán v roce 2011. To bylo způsobeno vysokou hodnotou nedaňových nákladů, jako např. náklady na reprezentaci, úroky (penále) z prodlení úhrady daně z příjmů a daně z přidané hodnoty.

Sazba daně z příjmů právnických osob ve sledovaných letech činila 19 %, výši sazby upravuje § 21 zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů. Efektivní sazba daně z příjmů je doplňkem ukazatele daňové redukce. Na základě předchozího vysvětlení je zřejmé, že nejvyšší byla tato sazba v roce 2011. Pouze v roce 2010 byla efektivní sazba nižší, než skutečná.

6.1.2 Ukazatele rentability

Následují výpočty ukazatelů rentability, o nichž bylo pojednáno v oddílu 3.4.1.

Ukazatele rentability se budou počítat jako podíl určité kategorie zisku a dané položky rozvahy (aktiv a vlastního kapitálu). Zaměříme se na tři základní ukazatele, jimiž jsou rentabilita vlastního kapitálu (ROE, vzorec 3.2), aktiv (ROA, vzorec 3.3) a celkového vloženého jmění (ROI, vzorec 3.4). Pro výpočet ukazatelů jsme mimo jiné využili hodnoty EAT, EBIT a efektivní daňové sazby, které jsou uvedeny v tabulce č. 15. Získané hodnoty jsou zaznamenány v tabulce č. 17 a jsou vyjádřeny v procentech.

Tab. 17: Ukazatele rentability v letech 2010 až 2012 (v %)

Podklady pro výpočet	2010	2011	2012 _a	2012 _b	2012 _c
Aktiva celkem	2 178	2 447	2 763	2 664	2 862
Vlastní kapitál	469	231	963	546	1 381
Ukazatele rentability	2010	2011	2012 _a	2012 _b	2012 _c
ROE	67,4	13,4	76,0	57,7	83,3
ROA	18,0	5,0	34,6	16,6	51,3
ROI	14,7	2,8	28,0	13,5	41,6

Zdroj: vlastní.

Rentabilita vlastního kapitálu byla v roce 2011 výrazně nižší než v ostatních letech. Bylo to způsobeno nízkým výsledkem hospodaření za účetní období. Používání cizích zdrojů v případě této společnosti má pozitivní vliv na ukazatel ROE, proč tomu tak je, zjistíme v oddílu 6.1.4. Rentabilita vlastního kapitálu bude dále podrobně zkoumána v samostatné podkapitole 6.2, v níž bude znázorněn logaritmický rozklad.

Co se týče rentability aktiv, je zřejmé, že její hodnota sice ve druhém roce poklesla, ale podle finančního plánu se očekává růst ve všech třech variantách. Je to dáno především očekávaným růstem celkových aktiv, který je způsoben zvýšením krátkodobého finančního majetku.

Posledním vybraným ukazatelem je rentabilita celkového vloženého jmění. V podstatě se jedná o čistou rentabilitu aktiv, která je snížena o daňovou povinnost. Tyto hodnoty jsou tedy o trochu nižší než ROA, avšak jejich vývoj vypadá stejně.

6.1.3 Ukazatele likvidity

Nyní se zaměříme na analýzu dalších poměrových ukazatelů, jimiž jsou ukazatele likvidity. Jejich výpočty byly znázorněny v oddílu 3.4.2. Obecně lze říci, že ukazatele likvidity poměřují oběžná aktiva a krátkodobá pasiva. Obvykle se počítají tři základní typy, a to běžná (vzorec 3.6), pohotová (vzorec 3.7) a okamžitá likvidita (vzorec 3.8).

Tab. 18: Ukazatele likvidity v letech 2010 až 2012

Podklady pro výpočet	2010	2011	2012a	2012b	2012c
Krátkodobé pohledávky	1 745	670	300	300	300
Krátkodobý finanční majetek	355	301	1 292	1 193	1 391
Časové rozlišení aktiv	0	87	0	0	0
Krátkodobé závazky	1 457	877	662	1 078	245
Časové rozlišení pasiv	0	3	0	0	0
Ukazatele likvidity	2010	2011	2012a	2012b	2012c
Běžná likvidita	1,441	1,326	2,840	1,652	8,078
Pohotová likvidita	1,441	1,326	2,840	1,652	8,078
Okamžitá likvidita	0,244	0,342	1,952	1,107	5,678

Zdroj: vlastní.

Ihned si můžeme všimnout, že ukazatele běžné a pohotové likvidity jsou stejné, je to způsobeno tím, že společnost neprodává výrobky ani zboží, a proto v rozvaze vykazuje nulové zásoby.

Hodnota běžné likvidity by se měla nacházet v rozmezí od 1,5 do 2,5. To za těchto okolností znamená, že doporučené hodnoty by společnost dosáhla pouze při plnění pesimistické varianty finančního plánu. Společnost se však ani v jednom případě nemusí obávat problémů s platební schopností. Vyšší likvidita vyplývá z vysokého poměru krátkodobých a dlouhodobých aktiv a současně z vysokého poměru dlouhodobých a krátkodobých pasiv.

Pro hodnoty pohotové likvidity je doporučováno, aby neklesly pod 1,0. To znamená, že doporučená hodnota byla splněna ve všech letech.

Ukazatel okamžité likvidity by neměl mít hodnotu nižší než 0,2. Dále je známo, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím lepší. Neznaменá to však, že má společnost držet všechny peníze, to by totiž mohlo vést ke vzniku oportunitních nákladů (nákladů obětovaných příležitostí).

6.1.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti poměřují vlastní a cizí zdroje společnosti. Pro zjištění zadluženosti společnosti Projekt M&V jsme vybrali čtyři základní ukazatele, jedná se o ukazatel věřitelského rizika (vzorec 3.9), koeficient samofinancování (KS, vzorec 3.10), ukazatel finanční páky (FP, vzorec 3.11) a ziskový účinek finanční páky (ZÚFP, vzorec 3.12). Pomocí ziskového účinku finanční páky zjistíme, jestli další zadlužování má nějaký vliv na rentabilitu vlastního kapitálu.

Tab. 19: Ukazatele zadluženosti v letech 2010 až 2012 (v % a indexech)

Podklady pro výpočet	2010	2011	2012^a	2012^b	2012^c
Aktiva celkem	2 178	2 447	2 763	2 664	2 862
Vlastní kapitál	469	231	963	546	1 381
Cizí zdroje	1 709	2 213	1 800	2 118	1 481
Časové rozlišení pasiv	0	3	0	0	0
EBT	387	56	904	389	1 419
EBIT	392	122	956	443	1 469
EAT	316	31	732	315	1 150
Ukazatele zadluženosti	2010	2011	2012^a	2012^b	2012^c
Věřitelské riziko (v %)	78,5	90,6	65,1	79,5	51,7
KS (v %)	21,5	9,4	34,9	20,5	48,3
Ukazatel FP (v indexech)	4,644	10,593	2,869	4,879	2,072
ZÚFP (v indexech)	4,585	4,862	2,713	4,284	2,002

Zdroj: vlastní.

Jak můžeme vyčíst z tabulky č. 19, hodnota ukazatele věřitelského rizika je příliš vysoká, je to způsobeno tím, že má společnost vysoké cizí zdroje. Očekává se ale, že velká část dluhu bude splacena v roce 2012, díky tomu došlo ke snížení ukazatele věřitelského rizika.

Koeficient samofinancování se od předchozího ukazatele liší pouze tím, že udává, jaká část aktiv je financována z vlastních zdrojů.

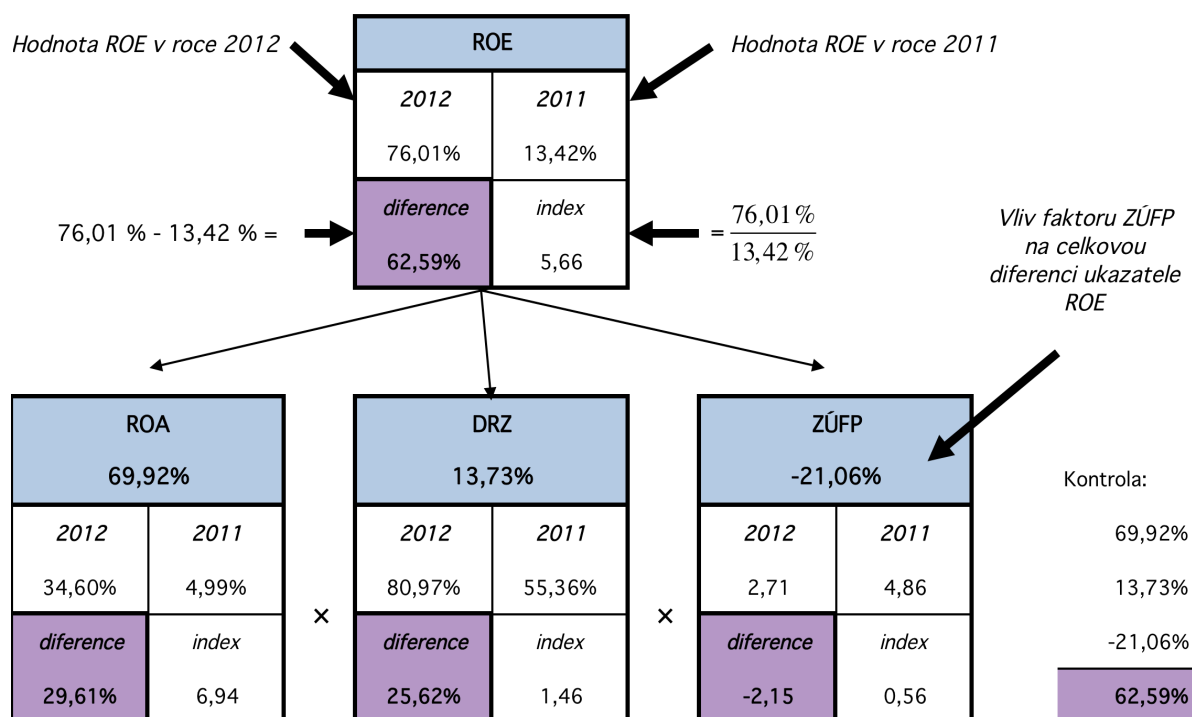
Jak již bylo uvedeno, zvýšení zadluženosti může mít pozitivní vliv na ROE, to se projeví i na vyšších hodnotách finanční páky. Obecně je doporučováno, aby velikost nepřesahovala 2,0, aby totiž koeficient samofinancování, který je jeho převrácenou hodnotou, nebyl nižší než 50 %. V některých společnostech to ale není potřeba, jelikož zadlužování zvyšuje ROE, viz následující odstavec.

Dostáváme se k ziskovému účinku finanční páky, který udává míru, jakou je ROE ovlivňována užíváním cizích zdrojů. Jestliže je hodnota ZÚFP rovna jedné, používání cizích zdrojů na ROE nemá vliv, je-li hodnota menší než jedna, cizí zdroje snižují ROE. Vyjde-li hodnota vyšší než jedna, jako je to v našem případě, pak platí, že používání cizích zdrojů má pozitivní vliv na ROE a jeho hodnotu tak zvyšuje.

6.2 Logaritmický rozklad ROE

Teoretickým poznatkům logaritmického rozkladu ukazatele rentability byl věnován samostatný oddíl 3.5.2.

Nyní se zaměříme se na výpočet rentability vlastního kapitálu v letech 2011 až 2012 a zvolíme si realistickou variantu finančního plánu (2012a). K výpočtu byly použity vzorce 3.13 až 3.22.

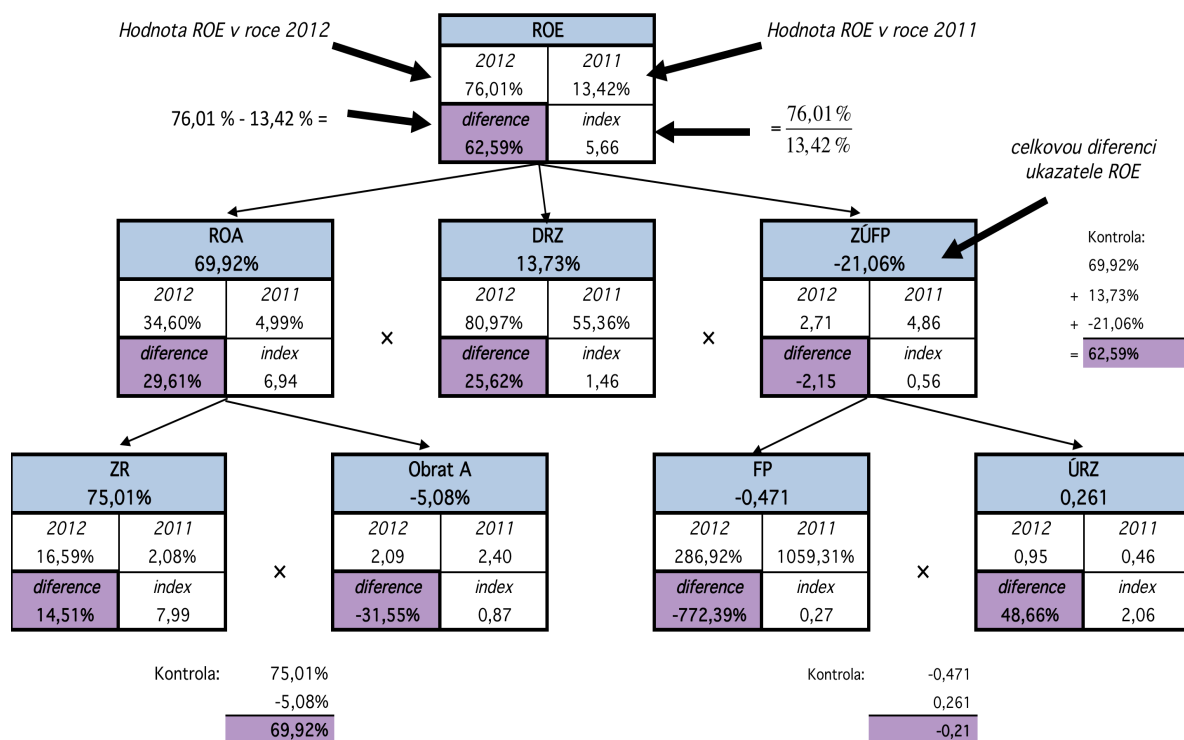


Obr. 12: Rozklad ROE na tři dílčí faktory v letech 2011 a 2012 (zdroj: vlastní)

Na obr. 12 můžeme vidět, že celkový ukazatel rentability vlastního kapitálu mezi sledovanými roky výrazně vzrostl, a to o 62,6 procentních bodů (dále jen % b.). Byl analyzován rozklad ukazatele ROE na tři dílčí faktory podle vzorce 3.13, to znamená rozklad na rentabilitu aktiv, daňovou redukci zisku a ziskový účinek finanční páky.

V tomto případě měla na ukazatel ROE největší vliv rentabilita aktiv, která byla meziročně zvýšena o 29,6% b., což způsobilo růst ROE o 69,9% b. Pozitivní vliv na ukazatel měla také daňová redukce zisku, která vzrostla o 25,6% b., to znamená zvýšení ROE o dalších 13,7% b. Ukazatel ziskový účinek finanční páky ale naopak ROE snížil, a to o 21,1% b.

Rozklad ukazatele ROE na pět dílčích faktorů (podle vzorce 3.14) pak vidíme na obrázku č. 13.



Obr. 13: Rozklad ROE na pět dílčích faktorů v letech 2011 a 2012 (zdroj: vlastní)

7 KONTROLA PLNĚNÍ FINANČNÍHO PLÁNU

Tato kapitola bude zaměřena na porovnání vytvořeného finančního plánu a skutečnosti ke dni 31. května 2012. Hodnoceny budou měsíční výnosy, náklady a výsledky hospodaření jednotlivých variant finančního plánu, zjištěné odchylky budou vyjádřeny v relativních hodnotách.

7.1 Porovnání výnosů

V podkapitole 5.1 byla sestavena tabulka č. 6, v níž byly shrnuty měsíční výnosy, které společnost očekává na základě uzavřených smluv. V následující tabulce budeme zjišťovat, v jaké míře se skutečné hodnoty měsíčních výnosů liší od plánovaných variant. Využijeme předchozího označení jednotlivých variant finančního plánu, tedy označení varianty realistické — 2012a, pesimistické — 2012b a optimistické — 2012c.

Tab. 20: Porovnání skutečných a plánovaných hodnot výnosů od ledna do května 2012

Měsíc	Plánované výnosy (v tis. Kč)			Skutečné výnosy (v tis. Kč)	Odchýlení skutečnosti od plánu (v %)		
	2012a	2012b	2012c		2012a	2012b	2012c
Leden	329	313	345	334	1,52	6,86	-3,31
Únor	943	896	990	993	5,30	10,84	0,29
Březen	423	402	444	431	1,89	7,25	-2,96
Duben	811	770	852	826	1,85	7,21	-3,00
Květen	1 035	983	1 087	1 027	-0,77	4,45	-5,50
Celkem	3 541	3 364	3 718	3 611	1,98	7,34	-2,88

Zdroj: vlastní.

Abychom zjistili, které skutečné hodnoty byly nejbližší těm plánovaným, musíme hledat nejmenší odchylky. Hodnoty, které zaznamenaly nejmenší odchýlení skutečnosti od plánu, jsou v tabulce barevně zvýrazněny. Ve čtyřech z pěti sledovaných měsíců došlo k nejmenšímu odchýlení skutečnosti od realistické varianty, proto se zaměříme především na tuto variantu.

V prvních čtyřech měsících byly skutečné hodnoty přibližně o 2 % vyšší než ty plánované. To znamená, že společnost měla výnosy o trochu vyšší, než očekávala. Pouze v květnu došlo k zápornému odchýlení od plánu, skutečné výnosy byly tedy nižší, než se očekávalo. Tento rozdíl ale nebyl tak výrazný, jednalo se o 5 tis. Kč (o 0,8 %). Celkově byly skutečné výnosy ve sledovaném období o 70 tis. Kč vyšší, než se předpokládalo.

7.2 Porovnání nákladů

Výše plánovaných měsíčních nákladů byla rozepsána v tabulce č. 10, která se nachází v podkapitole 5.2. Tyto již vypočtené hodnoty porovnáme se skutečně vynaloženými náklady a zjistíme, v jaké míře se liší skutečné hodnoty od plánovaných variant.

Tab. 21: Porovnání skutečných a plánovaných hodnot nákladů od ledna do května 2012

Měsíc	Plánované náklady (v tis. Kč)			Skutečné náklady (v tis. Kč)	Odchýlení skutečnosti od plánu (v %)		
	2012a	2012b	2012c		2012a	2012b	2012c
Leden	382	401	363	389	1,89	-2,97	7,25
Únor	380	399	361	392	3,16	-1,75	8,59
Březen	470	494	447	477	1,49	-3,34	6,83
Duben	382	401	363	387	1,36	-3,46	6,70
Květen	380	399	361	388	2,11	-2,76	7,48
Celkem	1 994	2 093	1 894	2 034	2,03	-2,83	7,40

Zdroj: vlastní.

I v tomto případě musíme hledat nejmenší odchylky. Nejmenší odchýlení skutečnosti od plánu v jednotlivých měsících je též v tabulce barevně zvýrazněno. Nastala stejná situace jako u porovnání výnosů, kdy ve čtyřech z pěti sledovaných měsíců došlo k nejmenšímu odchýlení skutečnosti od realistické varianty, proto se zaměříme na tuto variantu.

Ve všech měsících vynaložila společnost na náklady více, než se počítalo, a to o 1,4 % až 3,2 %. V součtu se jedná o 40 tis. Kč více.

Porovnáme-li pouze celkové odchylky výnosů a nákladů, tak společnost ve sledovaném období vykázala provozní výsledek hospodaření o 30 tis. Kč vyšší, což bude potvrzeno v následující podkapitole, která se zabývá porovnáním výsledků hospodaření.

7.3 Porovnání provozních výsledků hospodaření

Na základě výše hodnocených výnosů a nákladů můžeme dále porovnat i skutečné a plánované provozní výsledky hospodaření (EBIT) v jednotlivých měsících. Opět budeme zkoumat, v jaké míře se odlišují skutečné hodnoty od těch plánovaných.

Tab. 22: Porovnání skutečných a plánovaných provozních výsledků hospodaření od ledna do května 2012

Měsíc	Plánovaný EBIT (v tis. Kč)			Skutečný EBIT (v tis. Kč)	Odchýlení skutečnosti od plánu (v %)		
	2012a	2012b	2012c		2012a	2012b	2012c
Leden	-53	-88	-17	-55	4,17	-37,74	218,66
Únor	563	497	629	601	6,75	20,96	-4,47
Březen	-47	-92	-2	-46	-2,13	-49,81	1 857,45
Duben	429	370	489	439	2,28	18,79	-10,20
Květen	655	584	726	639	-2,44	9,37	-11,95
Celkem	1 547	1 271	1 824	1 578	1,98	24,19	-13,49

Zdroj: vlastní.

Z porovnání skutečných a plánovaných hodnot výsledků hospodaření vyplynulo, že společnost v jednotlivých měsících a současně i v jednotlivých variantách plánu střídavě vykazuje zisk, či ztrátu.

I v případě výsledků hospodaření se zaměříme na porovnání skutečných hodnot a realistické varianty finančního plánu, protože v něm bylo nejvíce hodnot s nejnižší odchylkou od plánu.

Pozitivní rozdíly byly zaznamenány v únoru, březnu a dubnu, kdy buď byla skutečná ztráta nižší než očekávaná, nebo skutečný zisk byl vyšší než plánovaný. V únoru byl

skutečný zisk větší o 38 tis. Kč (o 6,8 %) a v dubnu o 10 tis. Kč (o 2,3 %). Skutečná ztráta v březnu byla nižší o 1 tis. Kč (o 2,1 %).

Negativní rozdíly byly vypočítány v měsíci lednu a také květnu. V lednu byla ztráta o 2 tis. Kč (o 4,2 %) vyšší, než se předpokládalo, a skutečný zisk v květnu byl o 16 tis. Kč nižší.

Porovnáním skutečných a plánovaných hodnot provozních výsledků hospodaření bylo potvrzeno to, co jsme vyvodili v předchozí podkapitole. Jedná se o to, že výsledek hospodaření ve sledovaném období byl o 30 tis. Kč (o 2,0 %) vyšší, než se naplánovalo.

Na základě provedených komparací v sedmé kapitole by mělo dojít k drobné úpravě finančního plánu. Měly by být navýšeny hodnoty plánovaných výnosů a nákladů v realistické variantě, přičemž v případě výnosů by tato změna měla být 2,0 % a v případě nákladů 2,5 %. Poté by společnost mohla očekávat, že se v podstatě plánované hodnoty budou rovnat hodnotám skutečným.

ZÁVĚR

Cílem diplomové práce bylo sestavení finančního plánu na rok 2012 a provedení finanční analýzy vybrané společnosti s ručením omezeným. Pro účely této práce byl kvůli požadavku jednatele použit fiktivní název Projekt M&V, s. r. o.

V rámci tvorby finančního plánu byly vytvořeny tři varianty – realistická, pesimistická a optimistická. Na základě plánovaných hodnot byla provedena finanční analýza, konkrétně analýza absolutních a poměrových ukazatelů a pomocí logaritmického rozkladu byla důkladněji zkoumána analýza rentability vlastního kapitálu. Tyto varianty byly na závěr porovnány se skutečností ke dni 31. května 2012.

První tři kapitoly diplomové práce byly věnovány teoretickým poznatkům z oblasti finančního plánování a finančních analýz. Následovala aplikační část, ta začala charakteristikou společnosti a zhodnocením jejího dosavadního vývoje, pokračovala finančním plánováním, finanční analýzou a na závěr bylo porovnáno plnění plánu se skutečností.

Dosavadní vývoj společnosti za roky 2010 až 2011 byl zkoumán pomocí horizontální a vertikální analýzy účetních výkazů (rozvahy a výkazu zisku a ztráty). Horizontální analýza zhodnotila vývoj položek účetních výkazů v čase, zatímco vertikální analýza sledovala jejich strukturu.

Horizontální analýza aktiv prokázala, že nejvyšší nárůst mezi roky 2010 a 2011 byl zaznamenán u dlouhodobého majetku ze 78 tis. Kč na 1 193 tis. Kč. Kvůli prodloužení doby splatnosti odběratelům v roce 2011 došlo ke vzniku dlouhodobých pohledávek (196 tis. Kč). Došlo také k výraznému poklesu pohledávek krátkodobých, a to o 61,6 % (na 670 tis. Kč).

V rámci horizontální analýzy pasiv byla zjištěna podobná situace vývoje závazků jako uvedeného vývoje pohledávek. Opět díky prodloužení doby splatnosti, v tomto případě ze strany dodavatelů, bylo zaznamenáno významné zvýšení dlouhodobých závazků, a to o 530 tis. Kč (o 210,3 %) a zároveň snížení krátkodobých závazků o 580 tis. Kč (o 39,8 %). V roce 2011 společnost poprvé využila financování pomocí bankovního úvěru na nákup osobních automobilů v hodnotě 554 tis. Kč.

V horizontální analýze výkazu zisku a ztráty byl zaznamenán nejvyšší růst u výkonové spotřeby (nákladů na spotřebu materiálu, energie a služeb) a u tržeb. Tržby sice

v roce 2011 dosahovaly 5 875 tis. Kč (byly navýšeny o 2 127 tis. Kč), ale výkonová spotřeba vzrostla o 136,1 % (o 2 661 tis. Kč). Toto byly dva nejvýznamnější ukazatele, které způsobily pokles provozního výsledku hospodaření o 270 tis. Kč (o 68,9 %), tedy i snížení čistého zisku o 285 tis. Kč (o 90,2 %).

Ve vertikální analýze byly jednotlivé položky aktiv poměřovány k hodnotě bilanční sumy, která v roce 2010 činila 2 178 tis. Kč a 2 447 tis. Kč v roce 2011. Na základě provedené analýzy můžeme říci, že největšími položkami aktiv byly v prvním roce podnikání krátkodobé pohledávky (80,1 %), ve druhém roce dlouhodobý hmotný majetek (48,8 %). Největší podíl na celkových pasivech v roce 2010 měly krátkodobé závazky (64,1 %), v roce 2011 byl tento podíl téměř rovnoměrně rozdělen mezi závazky krátkodobé (35,3 %) a dlouhodobé (31,4 %).

Následovala kapitola obsahující zmíněné tři varianty finančního plánu na rok 2012, byly sestaveny plánové účetní výkazy. Ve výkazu zisku a ztráty byly stanoveny hodnoty výsledku hospodaření za účetní období (EAT), v realistické variantě činil 732 tis. Kč, v pesimistické 315 tis. Kč a v optimistické 1 150 tis. Kč. Plán cash flow napomohl k určení příjmů, výdajů a výsledného peněžního toku, ten byl v realistické variantě 991 tis. Kč, v pesimistické 892 tis. Kč a v optimistické činil 1 090 tis. Kč. Bilanční suma rozvahy realistické varianty činila 2 763 tis. Kč, pesimistické 2 664 tis. Kč a optimistické 2 862 tis. Kč.

Pomocí poměrových ukazatelů finanční analýzy byl dále zhodnocen vývoj finanční situace společnosti za roky 2010 až 2012. Díky ukazatelům rentability, především rentability vlastního kapitálu, bylo zjištěno, že používání cizích zdrojů není v případě této společnosti nebezpečné, ba naopak hodnotu ROE zvyšuje. Např. v roce 2010 byla hodnota ROE 67,4 %. Ukazatele likvidity prokázaly, že se společnost nemusí obávat problémů s platební schopností, což je pozitivní informace i pro její věřitele. Poněkud horší výsledky naznačovaly ukazatele zadluženosti, neboť vycházely příliš vysoké hodnoty ukazatele věřitelského rizika, poněvadž společnost k financování své činnosti využívá převážně cizí zdroje. V roce 2011 činila hodnota tohoto ukazatele dokonce 90,6 %. Ukazatel ziskový účinek finanční páky ale odhalil již zmíněný pozitivní vliv zadlužování na ukazatel ROE.

Logaritmický rozklad ROE byl vypracován na období 2011 až 2012, kdy z finančního plánu byla vybrána realistická varianta. Ukazatel ROE mezi zvolenými roky vzrostl

o 62,6 procentních bodů (dále jen % b.). V případě rozkladu ROE na tři dílčí faktory měla na ukazatel největší vliv rentabilita aktiv, ta meziročně vzrostla o 29,6% b., což způsobilo růst ROE o 69,9% b. Pozitivní vliv na ukazatel měla také daňová redukce zisku, která vzrostla o 25,6% b. (zvýšení ROE o dalších 13,7% b.). Ukazatel ziskový účinek finanční páky ale ROE snížil, a to o 21,1% b.

V poslední kapitole diplomové práce byla provedena kontrola plnění vybraných ukazatelů všech tří variant sestaveného finančního plánu a skutečnosti ke konci května 2012. Byly porovnány měsíční výnosy, náklady a provozní výsledky hospodaření jednotlivých variant finančního plánu. Nejblíže skutečnosti byla varianta realistická, a to v případě výnosů, nákladů i provozních výsledků hospodaření, proto bude na závěr zhodnocena pouze tato varianta. Skutečné výnosy byly ve čtyřech z pěti sledovaných měsíců vyšší než plánované hodnoty realistické varianty. V květnu však došlo k negativnímu odchýlení se od plánu, kdy skutečné výnosy byly o 5 tis. Kč (o 0,8 %) nižší, než se očekávalo. Skutečné výnosy ve sledovaném období byly celkem o 70 tis. Kč vyšší, než se předpokládalo. Co se týče nákladů, na ně společnost ve sledovaném období vynaložila o 2,0 % víc, než se počítalo, úhrnem o 40 tis. Kč více. V případě provozního výsledku hospodaření byl nejvyšší pozitivní rozdíl zaznamenán v únoru, kdy byl skutečný zisk větší o 38 tis. Kč (o 6,8 %). Zatímco v lednu byla skutečná ztráta o 2 tis. Kč (o 4,2 %) vyšší, než se předpokládalo, a zisk v květnu o 16 tis. Kč nižší, než bylo naplánováno. Porovnáním skutečných a plánovaných hodnot provozních výsledků hospodaření v prvních pěti měsících roku 2012 bylo zjištěno, že výsledek hospodaření byl celkem o 30 tis. Kč (o 2,0 %) větší, než se naplánovalo.

LITERATURA

1. DONNELLY, J. H. a kol.: *Management*. Praha: Grada Publishing, 1997. 821 s. ISBN 80-7169-422-3.
2. GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J.: *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
3. HARRINGTON, D. R.: *Corporate Financial Analysis*. 3. vyd. Homewood: Irwin, 1993. 387 s. ISBN 0-256-08302-9.
4. HRDÝ, M., STROUHAL, J.: *Finanční řízení*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer, 2010. 226 s. ISBN 978-80-7357-580-9.
5. KISLINGEROVÁ, E. a kol.: *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
6. KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J.: *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
7. KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D.: *Finanční analýza*. Praha: Grada Publishing, 2010. 205 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
8. MAREK, P. a kol.: *Studijní průvodce financemi podniku*. Praha: Ekopress, 2006. 624 s. ISBN 80-86119-37-8.
9. MARINIČ, P.: *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*, 1. vyd., Praha: Oeconomica, 2009. 191 s. ISBN 978-80-245-1397-3.
10. MRKVIČKA, J., KOLÁŘ, P.: *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
11. NÝVLTOVÁ, R., MARINIČ, P.: *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. Praha: Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3158-2.
12. PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A.: *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*, 1. vyd. Praha: Linde, 2005. 304 s. ISBN 80-86131-63-7.
13. PETŘÍK, T.: *Ekonomické a finanční řízení firmy: manažerské účetnictví v praxi*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2009. 735 s. ISBN 978-80-247-3024-0.
14. RŮČKOVÁ, P.: *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.

15. SHIM, J., SIEGEL, J.: *Handbook of Financial Analysis, Forecasting & Modeling*. Englewood Cliffs: Prentice-Hall, 1988. 437 s. ISBN 0-13-37-4018-8.
16. SCHOLLEOVÁ, H.: *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2012. 268 s. ISBN 978-80-247-4004-1.
17. STROUHAL, J.: *Finanční řízení firmy v příkladech*. Brno: Computer Press, 2006. 178 s. ISBN 80-251-0913-5.
18. SVOBODA, E. a kol.: *Moderní přístupy v řízení podniků v novém podnikatelském prostředí*. Praha: Professional publishing, 2006. 220 s. ISBN 80-86946-12-6.
19. SYNEK, M. a kol.: *Manažerská ekonomika*, 5. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 480 s. ISBN 978-80-247-3494-1.
20. VODÁČEK, L., VODÁČKOVÁ, O.: *Moderní management v teorii a praxi*. Praha: Management Press, 2006. 295 s. ISBN 80-7261-143-7.
21. VOCHOZKA, M.: *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2011. 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1.
22. ŽŮRKOVÁ, H.: *Plánování a kontrola: klíč k úspěchu*. Praha: Grada Publishing, 2007. 136 s. ISBN 978-80-247-1844-6.
23. Česká republika. Zákon č. 563 ze dne 12. prosince 1991 o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů.
24. Česká republika. Zákon č. 586 ze dne 20. listopadu 1992 o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů.
25. Česká republika. Zákon č. 455 ze dne 2. října 1991 o živnostenském podnikání, ve znění pozdějších předpisů.

SEZNAM POUŽÍVANÝCH ZKRATEK

EBDIT	Zisk před úroky, zdaněním a odpisy (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním (Earnings Before Interest and Taxes)
EBT	Zisk před zdaněním (Earnings Before Taxes)
EAT	Čistý zisk, tedy výsledek hospodaření po zdanění (Earnings After Taxes)
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity)
ROA	Rentabilita aktiv (Return on Assets)
ROI	Rentabilita celkového vloženého jmění (Return on Investment)
VH	Výsledek hospodaření
BL	Běžná likvidita
PL	Pohotová likvidita
OL	Okamžitá likvidita
FP	Finanční páka
ZÚFP	Ziskový účinek finanční páky
ÚRZ	Úroková redukce zisku
DRZ	Daňová redukce zisku
ZR	Ziskové rozpětí

SEZNAM OBRÁZKŮ

- Obr. 1:** Jednotlivé fáze plánovacího procesu
- Obr. 2:** Základní úrovně plánů
- Obr. 3:** Prostorová koordinace plánů
- Obr. 4:** Složení jednotlivých kategorií zisku
- Obr. 5:** Vývoj položek aktiv v letech 2010 až 2011
- Obr. 6:** Vývoj položek pasiv v letech 2010 až 2011
- Obr. 7:** Vývoj položek výkazu zisku a ztráty v letech 2010 až 2011
- Obr. 8:** Podíl jednotlivých aktiv na bilanční sumě k 31. 12. 2010
- Obr. 9:** Podíl jednotlivých aktiv na bilanční sumě k 31. 12. 2011
- Obr. 10:** Podíl jednotlivých pasiv na bilanční sumě k 31. 12. 2010
- Obr. 11:** Podíl jednotlivých pasiv na bilanční sumě k 31. 12. 2011
- Obr. 12:** Rozklad ROE na tři dílčí faktory v letech 2011 a 2012
- Obr. 13:** Rozklad ROE na pět dílčích faktorů v letech 2011 a 2012

SEZNAM TABULEK

- Tab. 1:** Odlišnosti mezi jednotlivými úrovněmi plánů
- Tab. 2:** Absolutní a relativní změna položek aktiv v letech 2010 a 2011
- Tab. 3:** Absolutní a relativní změna položek pasiv v letech 2010 a 2011
- Tab. 4:** Absolutní a relativní změna položek výkazu zisku a ztráty v letech 2010 a 2011
- Tab. 5:** Absolutní a relativní podíl vybraných položek výkazu zisku a ztráty na hodnotě tržeb v letech 2010 a 2011
- Tab. 6:** Plánované měsíční výnosy v roce 2012 (v tis. Kč)
- Tab. 7:** Plánované náklady na výkonovou spotřebu v roce 2012 (v tis. Kč)
- Tab. 8:** Plánový výkaz zisku a ztráty k 31. 12. 2012 (v tis. Kč)
- Tab. 9:** Plánované měsíční příjmy v roce 2012 (v tis. Kč)
- Tab. 10:** Plánované měsíční výdaje v roce 2012 (v tis. Kč)
- Tab. 11:** Plánový výkaz peněžních toků k 31. 12. 2012 (v tis. Kč)
- Tab. 12:** Realistická varianta plánové rozvahy k 31. 12. 2012 (v tis. Kč)
- Tab. 13:** Pesimistická varianta plánové rozvahy k 31. 12. 2012 (v tis. Kč)
- Tab. 14:** Optimistická varianta plánové rozvahy k 31. 12. 2012 (v tis. Kč)

Tab. 15: Ukazatele zisku v letech 2010 až 2012 (v tis. Kč)

Tab. 16: Ukazatele odvozené z jednotlivých kategorií zisku v letech 2010 až 2012
(v indexech)

Tab. 17: Ukazatele rentability v letech 2010 až 2012 (v %)

Tab. 18: Ukazatele likvidity v letech 2010 až 2012

Tab. 19: Ukazatele zadluženosti v letech 2010 až 2012 (v % a indexech)

Tab. 20: Porovnání skutečných a plánovaných hodnot výnosů od ledna do května 2012

Tab. 21: Porovnání skutečných a plánovaných hodnot nákladů od ledna do května 2012

Tab. 22: Porovnání skutečných a plánovaných provozních výsledků hospodaření
od ledna do května 2012

SEZNAM PŘÍLOH

1 Rozvaha k 31. 12. 2011

2 Výkaz zisku a ztráty k 31. 12. 2011